Kreditnot und Bekämpfungsmittel im Jahre 1922.

(Ein Beitrag zum Inflations-Problem).

Inaugural-Dissertation

zur

Erlangung der staatswissenschaftlichen Doktorwürde

genehmigt

von der philosophischen Fakultät der
Friedrich-Wilhelms-Universität
zu Berlin.

Vorgelegt von

Alwin Hauschild

Tag der Promotion: 15. Dezember 1926

---

1 9 2 6

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Referenten:
Prof. Dr. Ludwig Bernhard
Prof. Dr. Herkner.

INHALTS-VERZEICHNIS

EINLEITUNG.

Wie ist eine Betrachtung über das Bestehen einer Kreditnot möglich? . . . . . Seite 1–4

ERSTER TEIL.

A) Intensität der Wirtschaft als Gradmesser für das Bestehen einer Kreditnot. . . . . Seite 5–7
B) Gründe des betrachteten Kreditbegehrs: . . . . . Seite 7–21
C) Der Kreditbegehr vom Standpunkt der Hauptkreditgeber . . . . . Seite 21–26
D) Der Kreditbegehr vom Standpunkt der Hauptkreditnehmer . . . . . Seite 26–36
E) Die Wirkungen der Steuern auf den Kreditbegehr . . Seite 36–38

ZWEITER TEIL.

Die Bekämpfungsmittel.
A) In normalen Zeiten: . . . . . Seite 39–42
B) In der Inflationsepoche bis zum Jahre 1922 . . . . . Seite 42–45
C) Bekämpfungsmittel durch Erweiterung der Kreditmittelbasis . . . . . Seite 46–51
D) Geldregulierungsmaßnahmen . . . . . Seite 51–61
E) Kurzer Ausblick auf 1923 . . . . . Seite 61

DRITTER TEIL.

Schluß . . . . . Seite 62
Literaturverzeichnis . . . . . Seite 63–64

Einleitung.

Wie ist eine Betrachtung über das Bestehen einer Kreditnot möglich?

Eine Kreditnot im volkswirtschaftlichen Sinne entsteht aus einer Störung des volkswirtschaftlichen Gesamtprozesses aus Gründen mangelnder Kaufkraftfähigkeit bei den „wirtschaftliche Tätigkeit" betreibenden Schichten. Zur Ueberbrückung des mangelnden eigenen Kaufkraftstandes dient der Kredit. Kaufkraftfähigkeit erstreckt sich hier auf Betätigungsmaterial gegen eine (auch später) erfolgende Bezahlung.

Kreditnot bedeutet Kreditmangel. Dieser Kreditmangel erscheint privatwirtschaftlich gesehen anders, als volkswirtschaftlich. In der veränderten Stellung der Kreditgeber sieht der Unternehmer den ausschlaggebenden Grund für den Kreditmangel. Volkswirtschaftlich aber steckt dahinter die veränderte Kaufkraft, Kaufrichtung oder die veränderte Sparkraft auf der Konsumentenseite. Bedingt kann der Kreditbegehr sich zeigen durch ein normales Fortschreiten des Produktionsprozesses seiner Größe nach in beiden Formen, sowohl des laufenden Betriebes, als auch der Betriebsvergrößerung. Freilich ist dabei unter einem Fortschreiten nicht augenblickliches durch Konjunktur bedingtes Anschwellen einer Nachfrage gemeint, die nach kurzer Zeit ein Absinken in normale oder unternormale Zustände im Gefolge hat.

Wir sprechen von Kreditnot also nicht im privatwirtschaftlichen Sinne des Einzelunternehmers, aber auch nicht im Augenblickssinn volkswirtschaftlicher Konjunktur, sondern von Kreditnot als einer aus dem gesamtwirtschaftlichen Prozeß sich ergebenden und ihn in seiner Dauerentwicklung gefährdenden Erscheinung.

Kreditnot und Zahlungsmittelnot aus valutarischen Gründen sind an sich nicht immer identisch. Aber auch braucht nicht jede Kreditnot eine Zahlungsmittelnot zu sein. Die Zahlungsmittelnot ist nur eine Form der Kaufkraftanwendung, die im Gegensatz zum naturellen Kredit der Lieferungsbedingungen in dem bloßen Erhalt von Wertzeichen sich äußert. Jeder Lieferungskredit läuft in eine Leistungsverpflichtung aus, die nun zu Zahlungsmittelanforderungen führen kann, auch im gewöhnlichen volkswirtschaftlichen Prozeßverlauf führt, aber auch gemildert werden kann durch Zahlungskompensation besonders in der Form des Giros.

Vom gewöhnlichen Verlauf unterscheiden sich solche Zahlungsmittelanforderungen, die aus wirtschaftlichen Gründen, oder aus Gründen eines durchgebrochenen Wirtschaftsverlaufs stammen. Selbstverständlich sind solche Zahlungsmittelanforderungen auch Kredite, aber wir wollen sie von der normalen Kreditnot unterscheiden; denn hier ist ja eben keine Störung aus dem organischen, sich fortsetzenden Wirtschaftsverlauf entstanden, sondern der Wirtschaftsverlauf wechselt in seiner Gestalt. Hier sind zu erwähnen Zahlungsmittelnot bezw. Kreditnot aus Konjunktur- und Krisenerscheinungen, die aus Gründen zeitweiliger Bedürfnisänderungen stammen können, oder aber aus plötzlicher technischer Umwälzung des Produktionsprozesses herrührende Nöte, die oft genug riesige Zahlungsmittelanforderungen im Gefolge haben, oder aber auch plötzliches Sinken der Preise durch ausländische Produktionsverhältnisse.

Eine besondere Art von Zahlungsmittelnot, die über Zeitperioden geht, ist die dauernder Verarmung als Folge oder Begleitung von Valutaschwierigkeiten. Das prägnanteste Beispiel zeigt uns das das Jahr 1922 (u. 23.)

In diesem Jahr herrschte Geldmangel, Mangel an Umlaufsmitteln in allerschärfstem Ausmaße, hervorgerufen, durch die Ausschaltung jedes Kompensationsverkehrs auf der einen Seite und der Zurückhaltung in der Notenausgabe gegenüber den gewollten Anforderungen auf der anderen Seite. Dazu kommt aus dem Grunde der Valutaentwertung der Anlagewille der nur Summen verkörperten Noten um jeden Preis, sodaß die Produktion ein aufgeblähtes Gepräge erhält.

Vom privatwirtschaftlichen Standpunkt der Begehrenden aus herrschte Kreditnot, da ja im Verhältnis zur gegenwärtigen Absatzmöglichkeit die volle Befriedigung der Kapitalansprüche nicht gewährt wurde.

Dieser Kapitalmangel weist aber eine besondere Artung auf. Er entsteht aus Wertschrumpfung bei nominal vorhandenen Geldsummen im Umlaufprozeß. Wertefüllung aus Anlagebedürfnis der Notenbesitzer und Aufnahme von Notensummen zur Befriedigung der erhöhten Warenansprüche waren zum Problem der abgelaufenen Zeit geworden. In diesem Jahre zeigte sich nun deutlich, daß lange Zeit mit fiktivem Kapital gewirtschaftet worden ist. Bauten und Erweiterungen sind vorgenommen mit Kapital, das Summenkapital darstellte und nicht erspart war. In der Vorkriegszeit lag die Sache in dieser Beziehung ganz anders. Beispielsweise wurden beim Bau von Eisenbahnen erst Unternehmertitres und nachher Staatstitres ausgegeben, nachdem das Kapital erspart war.

Dieselbe Politik der „Kapitalverwässerung" haben die Aktiengesellschaften besonders im Anfang des Jahres 1922 in verhängnisvollem Umfange getrieben.

Alle diese Tatsachen liegen im Innersten den Ereignissen des betrachteten Jahres zu Grunde. Auch hier kennzeichnet sich die doppelte Tendenz der Begegnung des Schrumpfprozesses mit der Heranziehung neuer Summen zur Ausnutzung für den eigenen Betrieb insbesondere durch die Ausnutzung des Mißverhältnisses zwischen deutschem und

ausländischem Preis nach dem Befriedigungsverhältnis der, wie sich später freilich herausstellte, nur zeitig aufgeblähten Warennachfrage, für die später der Produktionsapparat zu umfangreich werden mußte.

Kehren wir zurück zu den Erscheinungen des Geldmangels, des Mangels an Umlaufsmitteln. In diesem Zusammenhange muß ein Wort über die Reichsbank, als wichtigsten Faktor des Kreditmarktes, gesagt werden.

Die Reichsbank hat bis zum Jahre 1922 eine verhängnisvolle Politik getrieben[1]). Sie hatte die Herrschaft über den Valutamarkt und ebenso über den inneren Geldmarkt in einem absoluten Umfange durch die Vermählung insbesondere mit den Reichsschatzanweisungen verloren. In allen geregelten Geldperioden ist unser Umlauf an Geld im engsten Zusammenhange mit der Produktion und mit den Bedürfnissen der Produktion gewesen. Stiegen die Preise, so stieg das Bedürfnis nach Zirkulationsmitteln. Hieraus ergab sich bis zu einer bestimmten, durch die die Notensteuer festgesetzten Grenze von vornherein aus dem Aufbau unserer Geldverfassung die Uebereinstimmung der Zirkulationsmittelvermehrung mit der Bedarfsvermehrung, insbesondere durch das Mittel des Wechsels. Der Zusammenhang zwischen Produktion und Geldzirkulation war jetzt aber vollkommen verschwunden, und das war die ungeheure Gefahr, in der wir 1922 standen, eine Gefahr, die zu der Zeit, als die Preissteigerung im Innern mit der Inflation nicht Schritt hielt, nicht in die Erscheinung getreten ist, sodaß wir tatsächlich bis Ende 1921 im allgemeinen noch vor einem Geldüberfluß standen, eine Tatsache, die Mitte 1922, besonders durch die Angleichung an das Niveau der Weltmarktpreise in verhängnisvollem Umfange in die Erscheinung trat, als es sich zeigte, daß sich die Preissteigerungen nun eben in einem viel schnelleren Tempo durchsetzten[2]).

Der Umschwung von Geldüberfluß zum Geldbedarf vollzog sich in diesem Jahre mit größter Wucht. In aller Schärfe zeigten sich die Folgen des während des Krieges eingeleiteten und in den Nachkriegsjahren verstärkt fortgesetzten Auszehrungsprozesses. Unter dem reißend schnellen Niedergange unserer Währung im Jahre 1922 wurde „die Erhaltung der Substanz" von einem bloßen Schlagwort zum tatsächlichen Ziele aller Schichten. Der Staat erwiderte aus dem Gesichtspunkt seines Bestehens diesem Streben nach Substanzerhaltung mit dem Rufe nach „Erfassung von Sachwerten".

Es sind im Jahre 1922 nicht weniger als 176[3]) Gesetze, Verordnungen und Ausführungsbestimmungen — darunter allein 62 auf rein steuerlichem Gebiet — zu verzeichnen.

Politisch wird das Jahr 1922 in der Geschichte Deutschlands immer als ein besonders unglückliches gelten. Alle Versuche, zu einer Regelung der Reparationsfrage zu kommen, scheiterten an der praktischen Undurchführbarkeit der von den Gegnern Deutschland zugemuteten

[1]) Vergl. Sitz. d. Ausschusses für Produktionskredit des Vorl. Reichswirtschaftsrats vom 14. Juli 1922, S. 43.

[2]) a. a. O.

[3]) Vergl. Geschäftsbericht der deutschen Bank für 1922, S. 18.

Leistungen. Unter diesen Umständen mußten die Konferenzen vo Cannes, Genua und London ergebnislos verlaufen.

Die deutsche Wirtschaft hat nach Beendigung des Krieges bi zum Jahre 1922 hauptsächlich gelebt von der Zerstörung des Renten kapitals. Nachdem nun dieses aber 1922 praktisch zerstört war, ver siegte die Quelle des „Schöpfens", und darum begannen alle di Schwierigkeiten sich bei den Wirtschaftsständen zu zeigen, die vorhe größtenteils verhüllt blieben. Kreditnot im Verhältnis zum geweiteter Produktionsapparat — die nach Spiethoff mit jeder anderen Krise ver bunden ist — in schärfstem Ausmaß war da, und wie nun eine Be trachtung darüber in dem der Untersuchung zu Grunde liegenden Jahre möglich ist, ergibt sich aus der nachfolgend versuchten Gliederung.

A) Intensität der Wirtschaft als Gradmesser für das Bestehen einer Kreditnot.

Unter Intensität der Wirtschaft versteht man die Schwungkraft des Wirtschaftsverlaufs.

Der Wirtschaftsverlauf im Jahre 1922 war in allen seinen Phasen, wie schon vorher angedeutet, ein absolut unnormaler, der sich vor allem dem Grad nach, wesentlich von den Vorjahren unterschied. Er drängte in seiner ganzen Bewegung in immer schneller werdendem, bis zum Ueberstürzen gesteigerten Tempo Ergebnissen zu, die durchaus nicht gewollt waren, uns aber von der Entente wiederholt als „gewollt" vorgeworfen wurden.

„Die deutsche Valuta näherte sich 1922 in asymtotischer Kurve dem Nullpunkt[1])."

Es widerspricht schon völlig der Mentalität des deutschen Unternehmers, wegen sich ergebender Schwierigkeiten den Produktionsapparat einzuschränken, oder von seiner Meinung nach erforderlich gehaltener Erweiterung seines Betriebes abzusehen. Nichtsdestoweniger erfolgten im Jahre 1922 starke Einschränkungen und teilweise völlige Stilllegungen der Betriebe. Abgenutzte Anlagen konnten nicht mehr erneuert, angefangene Erweiterungsbauten, begonnene Umstellungen mußten unterbrochen werden. Was das im Mechanismus der Produktion bedeutet, ist uns in der nachfolgenden Zeit immer deutlicher vor Augen geführt worden[2]).

Die Störung eines einzelnen Industriezweiges schon bedeutete bei der innigen Verflechtung der Industriezweige untereinander die allgemeine Disproportionalität, eine allgemeine Störung, nach der bekannten Tendenz, daß eine Teilkrise sich in den meisten Fällen zur allgemeinen Krise auszuweiten sucht.

Betriebseinschränkungen, also verringerte Produktionsmöglichkeiten, haben naturnotwendig erhöhte Arbeitslosigkeit zur Folge, und das in einer Zeit, in der schon ohnehin die Leistungsfähigkeit der Arbeiter, wenn auch keinesfalls auf $66^2/_3$ %, wie sie von einem Sachverständigen des Reichswirtschaftsrats zu jener Zeit geschätzt wurde, gegenüber der Vorkriegszeit zurückgegangen ist.

[1]) Prof. Dr. Ernst Schultze: Die Zerrüttung der Weltwirtschaft II. Auflage. Bln. 1923, — S. 469.

[2]) Aehnlich auch Dr. Hilferding in einer Sitzung des Reparations-Ausschusses des Vorl. Reichswirtschaftsrats vom 2. Oktober 1922, S. 4.

Durch die allgemeine Teuerung im Jahre 1922, die durch Anpassung und teilweises Uebersteigen der Weltmarktpreise hervorgerufen war, wurde die Schaffung von Zahlungsmitteln in immer schnellerem Tempo notwendig, die wiederum oft die Konkurrenzfähigkeit der deutschen Waren ungünstig beeinflußte.

Bei einem solchen Wirtschaftsverlauf konnte sich selbstverständlich auch die Rationalisierung der Betriebe nicht durchsetzen, die aber durchaus erforderlich war. Die Ausdehnung der Betriebe ging nur in die Länge. Dies wurde erforderlich durch die Schnelligkeit der Anlage in dieser Zeit, d. h. schnellste Ausführung bei Erweiterungen; denn vorher waren sie durch den leichten Absatz und den Preisunterschied zwischen deutschen und ausländischen Waren nicht zwingend gewesen, und jetzt fehlten die Mittel.

Die schwere Wirtschaftskrise im Jahre 1922 wird von Dr. Hilferding a. a. O. folgendermaßen gekennzeichnet:

> „Noch nie war Grund zu so schweren Besorgnissen wie gegenwärtig angesichts eines Winters, in dem nicht nur eine ausserordentliche Preissteigerung, sondern damit verbunden, auch eine schwere Industriestockung droht. Im Gegensatz zu der verhältnismässig leichten Krise von 1920 würden die beiden Momente: Preissteigerung und Arbeitslosigkeit zusammenfallen, während wir 1920 zwar eine Arbeitslosigkeit, aber dabei einen Rückgang der Preise gehabt haben."

Der Anteil Deutschlands am Gesamtaußenhandel der Welt betrug vor dem Kriege etwa 15 v. H. des Goldwertes. Wie es sich 1922 mit der Bedeutung Deutschlands in der Weltwirtschaft verhält, deutet eine eingehende Berechnung des Washingtoner „Commerce Reports" (vom 22. Mai 1922 Nr. 21) an [1]), der zufolge der prozentuale Anteil Deutschlands am Gesamtaußenhandel der 20 wichtigsten Staaten der Welt

1913: 15,72 v. H.
1920: 5,43 „ „
1921: 6,07 „ „ betrug.

Selbst unter Berücksichtigung der Verkleinerung des deutschen Produktionsgebietes durch den Krieg ist die Anteilsquote gegenüber der Vorkriegszeit erheblich zurückgegangen. Der Intensitätsgrad der Wirtschaft war früher meßbar an der Wertzahl, jetzt nicht mehr.

Dieser Wirtschaftsverlauf ist neben verschiedenen anderen Gründen, auf die im nachfolgenden besonderen Abschnitt einzugehen sein wird, wesentlich aus der Entwertung der Mark entstanden. Ein paar Zahlen mögen dies bekräftigen. Den jeweiligen Gipfelpunkt der Entwertung erreichte der Dollarkurs[2])

am 23. März	1922 mit	327.—	Mark
„ 7. Juli	„ „	536.—	„
„ 24. August	„ „	1974.—	„

[1]) Industrie und Handelszeitung vom 15. August 1922.
[2]) Valuta-Tabellen 1914—24, Sonderveröffentlichung der Wirtschaftskurve, Frankfurt a. M. 1924.

am 31. Oktober 1922 mit 4500.— Mark
„ 9. November „ „ 9150.— „

dagegen hatten wir[1])

am 31. Januar	1920	etwa	70	Mld.	Noten	im	Umlauf	=	5,18	Mld. Goldm.
„ 31. „	1921	„	102	„	„	„	„	=	6,39	„ „
„ 31. „	1922	„	158	„	„	„	„	=	3,30	„ „
„ 30. Juni	1922	„	238	„	„	„	„	=	2,60	„ „
„ 31. August	1922	„	338	„	„	„	„	=	0,82	„ „

Vor der immer weiter fortschreitenden Geldentwertung floh das Kapital, das für die Produktion in Notenform benötigt wurde immer mehr in die Waren aber wirkte nicht kreditschaffend, sondern vielmehr kreditvernichtend,[2]) weil eben die Preise durch die übersteigende Nachfrage immer weiter steigen und somit nur Kreditnotwendigkeit hervorrufen mußten. — Außerdem verminderte die Flucht in die Waren noch das Angebot von Krediten, indem die Papiermark aus den Sparkassen und Banken herausgelockt wurde.

Die Flucht in die Waren und Devisen bewirkte 1922 eine große Immobilisierung des deutschen Kapitals,[3]) die zum Teil außerordentlich unproduktiv war. Das reale Geldkapital war einfach verschwunden. Eine Kapitalbildung fand zwar auch 1922 immer noch statt, nämlich in der Anlage von Sachbesitz, aber das ist Kapital in größtenteils für die Produktion unbrauchbarer Form, wodurch die Kreditnot nicht abgeschwächt, sondern nur vergrößert wurde.

Im Vorhergehenden ist gezeigt worden, wieviel zahlreichen hemmenden, störenden und in weiterer Verfolgung dieser Konsequenz teilweise vernichtenden Einflüssen der Wirtschaftsverlauf im Jahre 1922 unterworfen war. Anhand dieses Untersuchungsergebnisses dürfte es nicht schwer fallen, den Grad der bestehenden Kreditnot in dieser Zeit zu erkennen, über deren Gründe im einzelnen eine Untersuchung im nachfolgenden Abschnitt folgen wird.

B) Gründe des betrachteten Kreditbegehrs:

An der Spitze des Jahres 1922 stand, alle Wirtschaftsereignisse beeinflußend und von den Wirtschaftsereignissen weitergetrieben, das Problem inflatorischer Valutaentwicklung.

Sie befand sich in engem Zusammenhange mit der inneren Inflation, wenn sie auch nicht nur davon abhängig war; beeinflußt und wieder beeinflußt wurde sie durch die Reichsschuldengebahrung, die aber selbst wieder nicht zum wenigsten aus Gründen der äußeren Zahlungsbilanz ihre Gestaltung erfuhr. Preissteigerungen, langsame oder gar

[1]) Deutsche Bergwerk-Ztg. vom 20. September 22 (Artikel Urbig, Geschäftsinhaber der Diskonto-Ges.)

[2]) Vergl. Sitzung des Reparations.Aussch. des Vorl. Reichswirtschaftsrats vom 2. Oktober 1922.

[3]) a. a. O.

keine Kapitalneubildung, ja sogar Kapitalschwund, Verminderung der ausländischen Kapitalzufuhr nach vorangegangener Kapitalabwanderung ins Ausland, waren die Folgen dieser Entwicklung.

Krank und kränker wurde der Wert der Zahlungsmittel, und so liegt im Zusammenwirken aller dieser Faktoren der Kreditbegehr begründet, ohne daß freilich nachgewiesen werden kann, in welchem Maße die einzelnen Bestimmungsgründe abgegrenzt wirksam geworden sind.

b) Die valutarische Entwertung.

Valutarische Entwertung wird ausgedrückt durch das Maß der jeweiligen Zahlungsmittelentwertung gegenüber den nicht angegriffenen Valuten. Die Valutaschwankungen geben uns ein Bild von der Abwicklungsrechnung des Verkehrs zwischen Deutschland und dem Auslande. Freilich braucht dieses Verhältnis keine Wiederspiegelung unserer Zahlungsbilanz zu sein. In ihnen kommen die Nachwirkungen früherer Verhältnisse oder aber die Aussicht auf spätere Ergebnisse mit zum Ausdruck. Maß und Tempo der Zerstörung unserer Valuta erkennen wir am klarsten für die wichtigsten Auslandsvaluten in Mark nach den Berliner Mittelkursen berechnet nach folgender Tabelle:[1])

1. Hälfte 1922	2. Januar	1. Juli	23. Juni	1. Juli	7. Juli
Dollar	186,—	273,—	331,50	402,—	527,—
Gulden	68,75	105,75	127,50	153,45	206,50
Engl. Pfund . .	790,—	1212,—	1462,—	1770,—	2380,—
Franz. Frank . .	15.10	24,80	28.32	34,—	41,75
Schweizer Franc	36,37	52,10	63,—	77,50	102,60

Hiernach ergibt sich also innerhalb der ersten Hälfte des Jahres 1922 eine Kurssteigerung der wichtigsten Valuten auf mehr als das Dreifache.

In der zweiten Hälfte des Jahres setzt die Valutazerstörung erst mit voller Wucht ein. Schwankungen um das 40—50fache der Anfangskurse des Jahres treten ein, wie folgende Tabelle zeigt[2]):

2. Hälfte 1922	15. Aug.	18. Sept.	19. Okt.	8. Nov.	11. Dez.
Dollar	1040,—	1600,—	3200,—	9150,—	8470,—
Gulden	400,—	620,—	1250,—	3560,—	3400,—
Engl. Pfund . .	4600,—	7090,—	14300,—	40500,—	39000,—
Franz. Franc . .	82,64	121,76	237,—	555,—	595,—
Schweizer Franc	198,—	301,—	585,—	1680,—	1610,—

[1]) Valuta-Tabellen 1914—24 Sonder-Veröffentlichung der Wirtschaftskurve Frankf. a. M. 1924.

[2]) a. a. O. entnommen.

Wie tief der Fall unserer Valuta war, geht besonders kraß hervor aus einem Vergleich mit einigen Währungen Mitteleuropas, der ungarischen und österreichischen Krone, die lange Zeit ständige Begleiter der Mark bei ihren Schwankungen waren.

Die ungarische Krone, die sich noch schneller als die Mark entwertete, konnte sich in % der Parität mit Deutschland ausgedrückt, nachdem schon der August 1922 eine vorübergehende Erholung über 100% gebracht hatte, von 61,8 Anfang September auf 212% Anfang November erholen[1]).

Die österreichische Krone verbesserte im wesentlichen auf die von dem Völkerbund zugesprochenen Hilfsaussichten hin ihr Verhältnis zur Mark von rund 1.6% Anfang August auf 2,71% Anfang Oktober und 6,77% Anfang November[2]).

Was waren nun die Ursachen der rapiden Valutaentwertung der deutschen Mark im Jahre 1922? Welche Kräfte standen hinter der sinkenden Bewegung der Valuta im ganzen; denn nicht die Schwankungen der Valuta im Einzelnen sollen uns hier interessieren.

Der Hauptgrund ist

a) Die Passivität unserer Zahlungsbilanz.

Ihr wichtigster Bestandteil, wirtschaftlich gesehen, ist die Handelsbilanz, die aber in Bezug auf die Zahlungsbilanz eine Verschlechterung durch die Reparationsverpflichtung im eminentesten Ausmaße erfährt, während die Verbesserung durch im Ausland sich ergebende Aktiven nur eine geringe ist.

Weder für die Zahlungs- noch für die Handelsbilanz sind für das Jahr 1922 zuverlässige Angaben zu ermitteln. Nach Jastrow[3]) betrug unsere Einfuhr (1000 t)

	Jan.	Febr.	März	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Spt.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahr
20							1739	1511	1679	1758	1767	2007	18837
21					1534	1824	1924	2116	2532	3005	2536	2086	
22	2309	1475	2644	2889	3810	4029	4798	4971	4829	5552	4551	4314	45876

dagegen unsere Ausfuhr[4]):

	Jan.	Febr.	März	Apr.	Mai	Juni	Juli	Aug.	Spt.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahr
20						354	1739	1910	1837	1494	1768	1758	19800
21					1145	1509	1558	1828	1871	1937	1908	1930	13686
22	2027	1747	2153	2176	2093	1880	1636	1407	1587	1539	1551	1760	21556

Diese Aufstellung über die Ein- und Ausfuhr wird stark bestritten, und von einer ganzen Reihe von Forschern wird eine Aktivität der Menge angenommen.

[1]) Wirtschaftskurve der Frankf. Zeitg. für 1922, Frankf. a. M. Heft IV, Seite 47.
[2]) a. a. O.
[3]) Jastrow, Band I, Handelspolitik, 5. Auflage, Berlin, S. 170.
[4]) Jastrow a. a. O.

Zu bedenken ist natürlich, daß die Einfuhr wohl doch zum großen Teile aus unverarbeiteten, d. h. also schweren Gütern sich zusammensetzte, während die Ausfuhr doch wohl in den meisten Fällen aus hochgradig verarbeiteten Mengen bestand. Das war eben ein Kennzeichen dieser furchtbaren Ausverkaufszeit an deutschen Gütern und deutscher Arbeitskraft, daß hierin eine Belastung lag, die die Reparationslast um vieles erhöhte, die aber nicht zum wenigsten die Schuld eines eigenen Wirtschaftsdilettantismus war.

Wenn auch nicht verkannt werden soll, daß unsere Zahlungsbilanz Mitte 1922 einigen Ländern gegenüber aktiv war, (die Tschecho-Slowakei war beispielsweise sehr große Marksummen an Deutschland schuldig[1]),) ändert das doch nichts an der Tatsache, daß die deutsche Zahlungsbilanz per Saldo im Jahre 1922 passiv war, so daß wir gezwungen waren, diesen Passivsaldo, den man nach dem Geschäftsbericht der Darmstädter und Nationalbank für 1922 S. 8 mit 2,2 Mld. Goldmark einschätzen darf, durch Devisenankauf auszugleichen und dadurch selbst auf unsere eigene Währung zu drücken, die eine Verschlechterung unserer Valuta herbeiführen mußte.

Dazu kam im Anfang des Jahres das Problem des Ausverkaufs. Eine geschicktere Preisstellung und Devisengesetzgebung hätte möglicherweise dieses Passivum zum mindesten erheblich mildern können.

Nach Schultze[2]) wurde schon allein durch den Fehlbetrag für den eigenen Bedarf, der durch Ankauf von Auslandsvaluten gedeckt werden mußte, und für den natürlich Weltmarktpreise anzulegen waren, der Wechselkurs in den Boden gestampft.

So ergab sich eine Verbindung der Gegenseitigkeitswirkung von Auslands- und Inlandsinflation und umgekehrt.

Hier sei darauf hingewiesen, daß L. Pohle in seiner Schrift: „Probleme der Valutaentwertung, Dresden 1918“ im Gegensatz zu der in Deutschland für die Entwertung einer Papiervaluta vorherrschend gewordenen Theorie, die die Entwertung der Valuta von „außen nach innen“ vor sich gehen läßt, in der von ihm vertretenen Annahme, daß sich bei der Papierwährung im allgemeinen der Vorgang der Geldentwertung in umgekehrter Richtung abspielt[3]) also von innen nach außen — fehlgeht.

Die Entwertung der Valuta war in Bezug auf das Preisniveau in den Nachkriegsjahren in Deutschland zweifellos das Primäre. Nicht sofort wurde die Kaufkraft des Innern in die Bewegung hineingezogen. Erst ganz allmählich paßte sich das Inlandpreisniveau den Auslandspreisen an. In den Nachkriegsjahren bis ungefähr Mitte 1922 wurde die Mark im Auslande tatsächlich viel schlechter bewertet als im Inlande. Sonst hätte der in diesen Jahren erfolgte Ausverkauf Deutschlands nicht vor sich gehen können. Keinesfalls war in diesen Jahren die

[1]) Vergl. Sitzung des Reparationsausschusses des Vorl. Reichswirtschaftsrats vom 2. Oktober 1922, S. 7.

[2]) a. a. O. (Seite 8).

[3]) a. a. O. S. 47.

valutarische Entwertung ein Reflex der Entwertung im Inlande. (Wie Pohle S. 47 a. a. O. meint).

Ein ziemlicher Parallellauf zwischen äußerer uud innerer Entwertung tritt erst mit dem Augenblick ein, wo die allmähliche Anpassung dər Inlands- mit den Auslandspreisen den Ausgleichspunkt erreicht hat und die valutarische Entwertung zum Dauerzustand geworden ist, wie wir es 1922 erlebten.

Zweifellos war die valutarische Außenentwertung die Ursache zu der inneren Entwertung, und nicht umgekehrt.

Sodann bleibt hinzuweisen auf den Einfluß, den die Barleistungen für Rechnung der Wiedergutmachungen auf die Zahlungsbilanz ausübten. Deutschland hatte die zu leistenden Zahlungen in Devisen nur durch Verkauf von Papiermark ausgeführt, wodurch der Zerfall unserer Valuta immer mehr beschleunigt wurde. Dazu kam die Einbuße an deutschem Nationalvermögen. Im Ganzen (Bar- und Sachleistungen) sind von Deutschland bis zum Mai 1922 in Erfüllung des Versailler Vertrages Leistungen im Werte von niedrig gerechnet 45,6 Mld. Goldmark aufgebracht worden und zwar[1]):

deutsches liquid. Eigentum im Auslande	11,7	Mld.	GM.
die ausgelieferte Flotte	5,7	„	„
übergebenes Eisenbahn- und Verkehrsmaterial . . .	2,—	„	„
andere Leistungen nicht militärischen Charakters . .	5,8	„	„
Verlust d. deutsch. Ansprüche a. s. Kriegsverbündeten	7,—	„	„
Saargruben	1,1	„	„
bisherige Kohlenlieferungen	1,3	„	„
Reparationsleistungen in bar	1,3	„	„
verschiedene kleine Posten	3,2	„	„
Reichseigentum in den abgetretenen Gebieten . . .	6,5	„	„
Insgesamt	45,6	Mld.	GM.

Die Einbuße von 45,6 Mld. Goldmark hat selbstverständlich das deutsche Nationalvermögen erheblich geschwächt, soweit es zinstragend oder gewinnbringend war, und die Barleistungen, aber auch Leistungen, die die besondere Beschäftigung von Menschen und Mitteln für die Leistung von Auslandsverpflichtungen gewährten, haben sich naturgemäß auch auf unsere Zahlungsbilanz ausgewirkt, deren Passivität nur immer größer und anhaltender hierdurch werden mußte.

Wir sehen also, daß unsere Zahlungsbilanz in einem für uns durchaus ungünstigem Sinne dauernd Verschiebungen unterworfen waren. Unser Export war dem Werte nach betrachtet, mit seiner früheren Größe verglichen, zusammengeschrumpft, während der Einfuhrwert immer größer wurde.

---

[1]) Schultze a. a. O. S. 471.

b. Die Verschuldung des Reiches.

Inflation ist Kaufsummenvermehrung durch Vergrößerung der Zahlungsmittelmenge. Aeußerlich trat sie in Erscheinung durch Vermehrung der schwebenden Schuld des Reiches in Form von Schatzwechseln. Das statistische Jahrbuch für das Deutsche Reich, Jahrgang 1923, S. 269/70, gibt über den Gesamtumfang der Schatzanweisungen im Jahre 1922 folgendes Bild:

	Schatzanweisungen im freien Verkehr	diskont. Schatzanweisungen
	in Millionen Mark	
Januar	129 517,8	126 160,4
Februar	128 565,7	134 251,8
März	125 404,—	146 531,2
April	125 317,1	155 617,5
Mai	121 452,2	167 783,9
Juni	108 940,5	186 125,7
Juli	99 952,3	207 858,2
August	81 564,8	249 765,8
September	101 128,5	349 769,7
Oktober	125 932,1	477 701,5
November	166 720,3	672 222,2
Dezember	310 480,5	1 184 464,4

Die Reichsbank mußte diese umfangreichen Schatzanweisungsemissionen zu immer weiterer Neuausgabe von Noten benutzen, da die Unterbringung der Reichsschatzwechsel im Laufe des Jahres 1922 immer schwieriger, am Ende des Jahres kaum noch möglich war. Daß dies wieder auf das Budget zurückwirken, das Defizit steigern und die Ursache der Inflation wiederum verstärken mußte ist ohne weiteres verständlich. Beispielsweise hatten wir am[1]) 20. September 1922 eine schwebende Schuld von 361 Milliarden, das bedeutete gegenüber dem 31. März, wo die Summe 271,9 Milliarden betrug, eine Zunahme von 89,2 Milliarden, also fast 90 Milliarden.

Interessant ist der Wendepunkt, der im Juli 1922 eingetreten ist vor dem Sturze der Mark. Bis zum 31. Juli hatten wir eine Vermehrung der schwebenden Schuld von etwa 36 Milliarden Mark. Davon sind etwa 31 1/2 Milliarden zur Anschaffung von ausländischen Zahlungsmitteln aus dem Friedensvertrag verwendet worden.[2]) Das waren damals 88%. Seitdem sind dagegen für ausländische Zahlungsmittel von dem Gesamtbetrage von 89 Mld. Mark nur mehr 45 Milliarden verwandt worden. 43 Milliarden wurden ausschließlich für den inneren Verkehr verwandt. Daran kann man deutlich sehen, wie sich unsere Finanzlage seit Juni rapide verschlechtert haben muß.[3])

[1]) 29. Sitzung des Reparationsausschusses des Vorl. Reichswirtschaftsrates vom 2. Oktober 1922, S. 5.
[2]) a. a. O., S. 5/6.
[3]) a. a. O. S. 6.

Bereits Ende August 1922 betrugen die der Reichsbank zurückgeflossenen Schatzanweisungen 78% der Gesamtausgabe des Reiches an Schatzanweisungen. Wie die weitere Entwicklung der rediskontierten Schatzanweisungen bei der Reichsbank in % der Gesamtausgabe sich in den einzelnen Monaten gestaltet hat, zeigen folgende Zahlen:

Januar	49 % d. Gesamtausg.	Juli	68 % d. Gesamtausg.
Februar	51 % „ „	August	75 % „ „
März	54 % „ „	September	78 % „ „
April	55 % „ „	Oktober	79 % „ „
Mai	58 % „ „	November	80 % „ „
Juni	63 % „ „	Dezember	79 % „ „

Die Entwicklung ist eingetreten, daß ein immer geringerer Teil Schatzanweisungen vom Privatverkehr aufgenommen wurde, und daß ein immer größerer Teil von der Reichsbank unmittelbar in Banknoten umgewandelt werden mußte und dadurch inflationistisch wirkte.

Wir erlebten es 1922, daß nicht nur der ganze Zuwachs des Reiches an schwebender Schuld von der Reichsbank aufgenommen und in Banknoten verwandelt wurde, sondern, daß auch die schwebende Schuld, die früher im freien Verkehr untergebracht worden war und solange nicht inflationistisch gewirkt hatte, jetzt aus dem freien Verkehr zur Reichsbank zurückströmte und dort wieder in Noten umgewandelt werden mußte, also der Inflation neue Nahrung gab.

c) Die psychologischen Einwirkungen:

Nicht allein durch die Gestaltung einer bestimmten Zahlungsbilanz, noch etwa durch die Reparationsforderungen, noch durch die Verschuldung des Reichs, ist der jeweilige Umfang der Zerrüttung unserer Valuta hervorgerufen worden, sondern die jeweilige psychologische Einstellung des Auslandes und später auch des Inlandes zu unserer Wirtschaft standen als gewichtige Kraft auch noch hinter den Bewegungen der Valuta.

Psychologisch führt die Dauerbewegung einer valutarischen Entwicklung nach einer Seite von selbst rapidere Sprünge hervor als in der Wirtschaftsentwicklung selbst an sich begründet zu sein braucht. Jede Fortsetzungsperiode eines beständigen Gleitens läßt auch die Mutlosigkeit der Anleger wachsen und ihnen den ungewissen Abgrund von einem bestimmten Zeitpunkt ab vor ihren Augen entstehen. Unterbrechungen oder Schwankungen hingegen geben der Haussebewegung neue Nahrung.

Das Ausland hatte 1922 aus diesem Gesichtspunkt heraus das Vertrauen zu uns verloren. Es glaubte nicht mehr an eine Erholung der Mark. Man fing vielmehr an, die deutsche Valuta immer mehr mit der österreichischen auf eine Stufe zu stellen aus demselben Parallelismus beständigen Gleitens heraus.

Die Nachwirkungen eines getäuschten Verhältnisses zeigten sich.

Das war für die Stabilität unserer Valuta um so verhängnisvoller, als uns gerade durch das Vertrauen des Auslandes früher in großem Maßstab ausländisches Kapital zur Verfügung gestellt wurde und dadurch die Valuta oft über ihrem „natürlichen Wert" stand. In der Erwartung einer Steigerung der Mark hat das Ausland seit Kriegsende ganz bedeutende Markbeträge aufgenommen, sei es in der Form des Kaufs von Marknoten, oder durch die Erwerbung von Markguthaben bei deutschen Banken. Dieser Markerwerb bedeutete aber ausländische Kapitalzufuhr und damit ein Abfangen der inneren Inflation. Das ausländische Kapital half unsere Wirtschaft durch seine Spekulationsanwendung zu einem erheblichen Teil tragen und ihre Schwungkraft verstärken.

Selbst wenn das Auland die erworbenen Markbeträge nicht sofort in deutsche Güter umtauschte, sondern ruhen ließ, also in spekulativer Absicht dem Verkehr entzog, so bedeutete das doch nichts anderes, als daß das Ausland den Export deutscher Waren stundete und dadurch der deutschen Wirtschaft einen Kredit auf unbestimmte Zeit gewährte, ja, durch die Entwertung beim Liegenlassen schenkte. Freilich bleibt auf der anderen Seite immer noch ein größeres Plus für das Ausland durch den vorher in großem Umfang getätigten Ausverkauf.

Nicht zum wenigsten bleibt auch der geringe Wertansatz der geleisteten Reparationen in Naturgütern (z. B. der Kohle), die zum einheimischen Preis geliefert werden mußten, in diesem Zusammenhang zu erwähnen.

Durch die fortgesetzte Entwertung hat aber das ausländische Kapital einen riesenhaften Verlust erlitten. Den Betrag der Markguthaben, Marknoten, den das Ausland, vor allem Holland, England und die Vereinigten Staaten aufgenommen haben, schätzte man Mitte August 1922 durchweg auf etwa 80[1]) (resp. 70) Milliarden Mark. Wenn angenommen wird, daß diese Marksummen im Durchschnitt zu einem Stande von 10—15 Goldpfennig je Papiermark erworben wurden, würde das beim Stand des Dollars Mitte August 1922 für den Ausländer einen Verlust von **mehr als 90 v. H.** auf seine seinerzeitigen Anlagen ausmachen.

Von der „Essener Bergwerkszeitung"[2]) wurde die Aufnahme der Mark durch das Ausland auf 60 Milliarden geschätzt, wobei angenommen wurde, daß im Durchschnitt diese Markbeträge zu einem Kursstand aufgenommen wurden, der 25 v. H. des Vorkriegsstandes entsprach. Gedacht war dabei an die besonders umfangreichen ausländischen Käufe 1919, die die Annahme eines so hohen Durchschnittskursstandes rechtfertigen sollten. Nach dieser Schätzung würden die vorgenannten 60 Milliarden Papiermark, 15 Milliarden Goldmark entsprochen haben.

Bei dem Dollarstand vom 15. August 1922 ergaben diese 60 Milliarden Papiermark aber nur 0,4 Milliarden Goldmark, d. h. von den

[1]) Industrie- und Handelszeitung vom 15. August 1922.
[2]) ebenda.

ursprünglichen 15 Milliarden Goldmark hat das Ausland nicht weniger als 14,6 Milliarden Goldmark verloren. Die Folge war, daß zahlreiche Besitzer deutscher Guthaben, die es unterließen, vorher zu verkaufen, nunmehr um jeden Preis veräußerten, da sie immer mehr einsehen mußten, daß ihnen Deutschland für ihr angelegtes Geld nicht nur keine Verzinsung brachte, sondern mit völliger Bestimmtheit den ganzen Verlust ihrer Anlage.

Alle diese psychologischen Gründe, die ja doch zweifellos durchaus stichhaltiger Natur waren, hinderten in der 2. Hälfte des Jahres 1922 die Zufuhr ausländischen Kapitals und bewirkten die Zurückziehung großer Teile restlicher noch in Deutschland angelegten Auslandskapitalien, was sich selbstverständlich als Verschlechterung unserer Valuta zeigen mußte.

Mit dem Schwinden des ausländischen Kapitals kam uns 1922 erst in aller Schärfe unsere große Abhängigkeit von ausländischen Krediten zum Bewußtsein. Es darf nicht verkannt werden, daß tatsächlich in den Nachkriegsjahren unsere Wirtschaft mehr oder weniger vom ausländischen Kapital getragen war.

Alle drei Faktoren:

1) Passivität der Zahlungsbilanz,
2) Reichsverschuldung und
3) Die psychische Wertung

ergaben zusammen die Gründe für das Ausmaß der Valutaentwertung und der Inflation.

II. Wirtschaftliche Hauptäußerungen in der Inflation des Jahres 1922.

a) Preissteigerungen:

Durch die gewaltige Preissteigerung im Jahre 1922, wie folgende Zahlen zeigen:

Zeit	Dollarkurs Durchschnitt	Großhandelsindex	Lebenshaltungsindex ausschl. Bekleidung	Lebenshaltungsindex einschl. Bekleidung	Ernährungsindex[1])
		(Stat. R. A.)			
1913/14	4,20	100	100	100	100
Dezember 20.	73,—	1 440	1 047	—	1 427
Dezember 21.	191,90	3 487	1 746	—	2 257
Januar 22	191,80	3 665	1 825	—	2 463
Februar 22.	207,80	4 103	2 209	—	3 020
März 22.	284,20	5 433	2 639	—	3 602
April 22.	291,—	6 355	3 175	3 436	4 356
Mai 22.	290,10	6 458	3 462	3 803	4 680
Juni 22.	317,45	7 030	3 779	4 147	5 119
Juli 22.	493,20	10 059	4 990	5 392	6 836
August 22.	1 134,55	19 202	7 029	7 765	9 796
September 22.	1 465,85	28 698	11 376	13 319	15 417
Oktober 22.	3 180,95	56 601	19 504	22 066	26 623
November 22.	7 183,10	115 101	40 047	44 610	54 982
Dezember 22.	7 597,90	147 479	61 156	28 506	80 702

benötigen die einzelnen Wirtschaften einen gegen früher um vieles erhöhten Kredit, sofern dieselbe Warenmenge angekauft und dieselbe Anzahl Arbeiter und Beamte entlohnt werden sollen, wie früher. Dazu kam, wie bereits bemerkt, der Anlagekauf aus Markfluchtgründen.

Infolge der starken Preissteigerung ist aber der Gesamtverbrauch Deutschlands bei den nicht anlegenden Schichten mit Ausnahme ganz weniger, in vielen Dingen, die früher zum alltäglichen Konsum gehörten, zurückgegangen. Bei jeder neuen Dollarsteigerung blieb die

[1]) Volksw. Chronik Dez. 1922, S. 811.

Kaufkraft in weiterem Abstand hinter der Warenpreisentwicklung zurück, weil aus Risikogründen schließlich der Preis dem Valutastande nach oder gar vorlief.

Ein klares Bild von der Verarmung des deutschen Volkes gibt uns die Denkschrift des Allgemeinen deutschen Gewerkschaftsbundes[1]) für die Konferenz von Genua im Jahre 1922. Zugrundegelegt ist der Stundenlohn eines Berliner Tischlers, der 1914 mit 0,85 Goldmark, 1922 mit 15 Papiermark angenommen ist: s. weiter unten).

Aus diesen Zahlen ist das Mißverhältnis zwischen Lohnsteigerung und Preissteigerung und damit die verringerte Kaufkraftfähigkeit des Arbeiters klar ersichtlich. Aber nicht allein die Arbeiter, sondern auch das Rentnertum, die geistigen Berufe und Festbesoldeten verelendeten durch das Mißverhältnis zwischen Lohn- und Preissteigerung infolge der Markentwertung immer mehr. Sie, deren Einkommen wie bei den gegen Lohn oder Gehalt Beschäftigten ein riesiges Mindermaß an Kaufkraft gegenüber der Vorkriegszeit ausmachte, oder gar die Rentner, die mit Summengleichheit sich zufrieden geben mußten, verarmten immer mehr, nicht zum geringsten Teil zum Nutzen der anlegenden Schichten.

[2])

Kaufkraft des Stundenlohns			Es kosteten:			Lohnsteiger. 1914/22: 17,64 fach Preissteigerg.:
	1914	1922		1914	1922	
Brikette	47 kg	25,86 kg	100 kg	1,90	58,—	30,5 fach
Bodenleder	0,25 „	0,09 „	1 „	3.50	153,—	43,7 „
Strickwolle	0,14 „	0,05 „	1 „	6,—	280,—	46,6 „
Reis	0,70 „	1,07 „	1 „	0,50	14,—	28 „
Zucker	1,77 „	1,10 „	1 „	0,48	13,60	28,7 „
Rindfleisch	0,57 „	0,34 „	1 „	1,50	44,—	29,3 „
Schweinefl.	0,61 „	0,33 „	1 „	1,40	48,—	34,3 „
Butter	0,30 „	0,14 „	1 „	2,80	106,—	37,8 „
Amer. Fett	0,70 „	0,30 „	1 „	1,20	50,—	41,6 „
Kakao	0,35 „	0,23 „	1 „	2,40	64,—	26,6 „
Kaffee	0,24 „	0,11 „	1 „	3,60	136,—	37,7 „
Tee	0,21 „	0,12 „	1 „	4,—	125,—	31,25 „
Linsen	1,70 „	0,86 „	1 „	0,50	17,50	35 „
Brot	3,70 „	2,17 „	1 „	0,23	6,90	30 „
Ei	8,5 St.	2,7 St	1 St.	0,10	5,50	55 „
Milch	3,9 l	2,53 l	1 l	0,22	9,80	28,2 „
Petroleum	3,5 l	1,53 l	1 l	0,24	9,80	40,8 „
Ringbahnfahrt 4 bzw. 8 Fahrt.			7½ Fahrt	1	2,—	20 bezw. 10 fach

[1]) Ernst Schultze, die Zerrüttung der Weltwirtschaft, 2. Auflage 1923, S. 645.

[2]) a. a. O.

Verringerte Kaufkraftfähigkeit weiter Schichten ab hattte naturnotwendig Absatzschwierigkeiten der Unternehmung zur Folge, wodurch das in die Waren hineingesteckte Kapital läng festgehalten wurde, als es im gewöhnlichen volkswirtschaftlich Prozeßverlauf sonst geschah.

Die Umsatzgeschwindigkeit, also das Tempo des Gel umlaufs wurde verlangsamt, aufgehalten und die Zahlungsmitt dadurch den Stellen entzogen, die sie notwendig zur Produktion g brauchten.

Somit steht fest, daß Preissteigerungen gegenüber herab geminderter Kaufkraftfähigkeit zu Absatzschwierig keiten geführt haben, die wiederum durch Störung des Geldum laufs, durch übermäßig langes Festhalten der angelegten Geldmitte den Kreditbegehr nur verschärften und auch letzten Ende wieder begründen mußten.

b) Kapitalschwund.

Ein weiterer Grund des Kreditbegehrs ergab sich durch den im Jahre 1922 immer mehr zunehmenden Kapitalschwund, besonders des Betriebskapitals. Die Kapitalien konnten sich keineswegs entsprechend der Geldentwertung aus den Preisen heraus vermehren. Jetzt mußte auch mit Hilfe des Bankkredits finanziert werden, was früher durch das vorhandene Eigenkapital finanziert wurde. Beschaffungsgelder für Rohstoffe, Löhne und sachliche Ausgaben wurden früher meist aus eigenen Mitteln, die aus den Preisen sich ergaben, bestritten. Im Anfang, aber besonders in der 2. Hälfte des Jahres 1922 war dies nur in wenigen Fällen den Betrieben noch möglich. Neben den Kreditbedürfnissen, die auch schon im Frieden vorhanden waren, die aber doch infolge der Geldentwertung an sich schon viel höhere Summen darstellten, traten jetzt noch die durch eigenes Kapital nicht mehr befriedigten unmittelbaren Betriebsmittel.

Auf dem Wege der Aktienemission, d. h. der Aktienverwässerung, zog man hauptsächlich zu Anfang des Jahres 1922 neue Gelder in riesigem Umfange auch für Zwecke des laufenden Betriebes heran. Der Rentner ging ja in seiner ökonomischen Stellung so gern von den Schatzanweisungen zur ökonomischen, nach Dividende riechenden Aktie über.

Die Gründe dieses Kapitalschwundes erkennt man am besten an der Anekdote von dem Mann, der für sein Kapital einen großen Posten Nägel kaufte. Diese verkaufte er mit einem summenmäßigen Mehrerlös, als er hineingesteckt hatte. Er konnte jedoch für das erlöste Geld weniger Nägel zurückkaufen, als er für den erhaltenen Kaufpreis hingegeben hatte. Der Mann verdiente bei jedem Umsatz seines Kapitals anscheinend erheblich, aber als er den Umsatz mehrmals gemacht hatte, konnte er für sein Nominal stark angewachsenes Kapital nur noch einen einzigen Nagel erhalten, und an dem mußte er sich aufhängen, da er sein Geschäft infolge des verloren gegangen Kapitals nicht mehr fortsetzen konnte.

Auch die Bildung von Spareinlagen und Depositen hörte infolge des Kapitalschwundes immer mehr auf. Für die gesamten deutschen Sparkassen ergab sich im Jahre 1922 ein Spareinlagenbestand bzw. Guthabenbestand auf Girokonten von:

[1]	Sparverkehr Mill.-Mark	Giroverkehr Mill.-Mark	1 plus 2 Milliard. Mk.
Ende Januar 1922 . .	40,507	6,150	46,657
„ Februar 1922 .	40,730	6,607	47,337
„ März 1922 . .	41,630	7,365	48,995
„ April 1922 . .	41,709	7,252	48,961
„ Mai 1922 . . .	42,372	7,055	49,427
„ Juni 1922 . . .	45,283	7,571	52,854
„ Juli 1922 . . .	44,935	7,643	52,578
„ August 1922 .	44,068	7,533	51,601
„ September 1922	53,741	11,094	64,835
„ Oktober 1922 .	53,408	12,839	66,247
„ November 1922	58,076	15,462	73,538
„ Dezember 1922	109,026	27,153	136,179

Hieraus ergab sich eine Steigerung bezw. Minderung der Spar- und Giroeinlagen in Prozent ausgedrückt von:

[2]	Steigerung der Spareinlagen	Minderung der Spareinlagen	Steigerung der Giroeinlagen	Minderung der Giroeinlagen
Ende Januar 1922	2,66%		6,17%	
„ Februar „	0,55 „		7,43 „	
„ März „	2,21 „		11,48 „	
„ April „	0,19 „			1,54%
„ Mai „	1,59 „			2,72 „
„ Juni „	6,87 „		7,32 „	
„ Juli „		0,77%	0,95 „	
„ August „		1,93 „		1,44 „
„ September „	21,95 „		47,27 „	
„ Oktober „		0,62 „	15,73 „	
„ November „	8,74 „		21,21 „	
„ Dezember „	87,73 „		75,61 „	

Diese nüchterne Zahlenüberstellung zeigt den bei den Sparkassen 1922 unverschuldet eingetreten Spareinlagenschwund.

Die Großbanken litten nicht minder unter dem Kapitalschwund. (Zahlenangabe s. unter Banken, S. 23).

Einer immer mehr verringerten Ansammlung von in Notengeld bestehenden Betriebsmitteln auf der einen Seite stand eine immer größer werdende Nachfrage auf der anderen Seite gegenüber.

[1]) „Der Sparkassendienst“ von Hofrat Prof. Robert Stern, 5. umgearbeitete und vermehrte Auflage. Berlin, 1923.

[2]) a. a. O.

Dazu kam, daß aus eigenen Mitteln Mark nur noch sehr schwer verliehen wurde, weil das eben ein absolutes Kapitalschwinden darstellte.

Aus allen diesen Gründen blieb eben als Grundlage des Kreditverkehrs nicht mehr das übrig, was im Frieden dafür bereit stand, die gesamte Ersparnis und das gesamte flüssige Kapital der Volkswirtschaft, sondern es blieb nur jenes Minimum zurück, das in den Banken und Geldinstituten noch als Depositum wahrscheinlich sich in Kürze ergebender Zahlungsverpflichtungen gehalten wurde und meistens nur eine kleine Zahlungs- und Deckungsreserve für kurze Zeit darstellte, und auch diese verringerte sich dem Wert nach meist von Tag zu Tag.

So verringerte sich die Kreditbasis durch Kapitalschwund infolge der Inflation in demselben Augenblick, wo die Kreditansprüche im allerschärfsten Maße wuchsen.

Der Kapitalschwund bedeutete für viele Privatwirtschaften die Ziehung von Bilanzen ohne genügende Berücksichtigung der Geldentwertung, wodurch sie sich Verdienstsummen zuschrieben, die sie nicht hatten. Die damals noch nicht veränderte Bilanzierungsgesetzgebung war hieran Schuld.

Oft freilich war diese Taktik durch das Schaffenwollen guter Stimmung für kommende Aktienemissionen geboten. Sie verursachte aber gar zu leicht, daß Geldmittel, die der Erneuerung des Kapitals zu dienen hatten, von dem Unternehmer selbst konsumptiv verausgabt wurden.

Hiernach ist klar erwiesen, daß ein Schwund des Kapitals, Schwinden der Kreditmittel und somit wiederum Kreditnot bedeutete.

Zwangswirtschaft.

Mit den Worten Zwangswirtschaft werden im allgemeinen keine angenehmen Erinnerungen verknüpft. Es gibt wohl kaum in der Geschichte irgend eines Landes Beispiele dafür, daß durch ihre Anwendung einem erkrankten Wirtschaftskörper Heilung gebracht wurde. Bestimmt verneinen kann man dies von der Zeit während und nach dem Kriege. Uns soll jedoch in diesem Zusammenhange die Zwangswirtschaft uur insoweit interessieren, als sie Einfluß auf die Geldwirtschaft und damit auf die Kreditnot hatte.

Durch die immer höher steigenden Preise, die hervorgerufen waren neben der Geldentwertung, teilweise aus der Knappheit der Waren, war der Staat gezwungen, durch die Zwangswirtschaft fortgesetzt Zuschüsse aus öffentlichen Mitteln zu gewähren, die aber durch erhöhte Steuereinnahmen nicht gedeckt werden konnten. Beispielsweise sind, da die Kosten des Auslandsgetreides den Verkaufspreis der Reichsgetreidestellen um ein Mehrfaches überragten, im Reichshaushaltsplan bis zum 31. März 1922 Zuschüsse in Höhe von 8,27 Milliarden bewilligt worden.

Infolge der in der zweiten Hälfte des Jahres 1922 sehr stark verschlechterten Valuta wurden jedoch damals, wenn der bisherige Ausgabepreis beibehalten werden sollte, für das ganze, mit dem

15. August 1922 abschließende Wirtschaftsjahr, noch weitere 13,3 Milliarden Mark erforderlich[1])

Woher nahm aber das Reich diese Beträge? Nur einen Weg wandte es an und das war der der Geldneuschöpfung durch die Notenpresse.

Zahlungsmittelneuschöpfung aus diesem Grunde bedeutete aber wieder Schwächung der Kaufkraft und damit verbunden, erhöhter Kreditmittelmangel, der sich 1922 in so scharfer Form letzten Endes als Steigerung der Kreditnot zeigen mußte.

Ferner ist auch die Entkapitalisierung unserer Wirtschaft in so starkem Maße teils mit auf die Zwangswirtschaft zurückzuführen, weil durch die Wuchergesetzgebung und Wuchergerichtspraxis dem einzelnen Unternehmer der Ausgleich der Differenz zwischen Papier- und Goldmark in so außerordentlichem Maße erschwert worden ist.

Also war die Zwangswirtschaft, die ein künstliches Inlandspreisniveau zu schaffen die Absicht hatte und von hier aus die innere Zahlungsmittelanforderung eindämmen wollte, zum großen Teil Schuld an dem Ausverkauf deutscher Arbeitskraft und der Nichtangleichung des deutschen Preisniveaus an das Ausland.

Auch sie war bedingt durch die Inflation, wirkte ihrerseits aber auf die Erweiterung des Inflationsumfanges zurück und damit auf den Kreditbegehr.

C) Der Kreditbegehr vom Standpunkt der Hauptkreditgeber.

Sehr zahlreich sind die Kreditgeber der modernen Wirtschaft; aber wenn man die Dinge im Großen betrachtet, so ergibt sich dort eine Kategorie als alle anderen überragend und sie zum Teil in sich aufsaugend, das sind die Großbanken.

Als Hauptkreditoren und Debitoren sind sie die Träger des Kreditmarktes. Sie wirken bestimmend und führend auf dem Kreditmarkt, und nur durch ihre Vermittlung ist Anschluß an ihn zu erlangen.

In England liegen die Dinge anders. Da hat man noch das sogenannte „Börsenplacement“[2]), das die direkte Begebung der Wertpapiere am offenen Markt ermöglicht, also unter Ausschaltung der Banken, was zum Teil mit der dortigen Arbeitsteilung im Bankwesen im Zusammenhang steht.

In der besonderen Stellung der deutschen Großbanken zum Kreditmarkt liegt ihre große Bedeutung. Sie wirken nicht nur als Geldvermittlungsstellen, indem sie die selbständigen

[1]) Volkswirtschaftliche Chronik Januar 1922, S. 3.

[2]) James Steinberg, das Geldkapital, Heft 4, Bonner Staatswissenschaftliche Untersuchungen 1922.

Unternehmungen mit den unbekannt bleibenden Geldkapitalisten zusammenführen, sondern sie wirken in vielen Fällen bei wirtschaftlichen Unternehmungen infolge ihrer geld- und kreditwirtschaftlichen Stärke geradezu führend, anfeuernd oder auch hemmend, und ihr Einfluß verspricht einen immer größer werdenden Umfang anzunehmen.

Während noch im größten Teil des Jahres 1921 die Großbanken im Zeichen außerordentlicher Geldflüssigkeit standen[1]), hat sich sei Ende des Jahres 1921 das Bild vollständig geändert[2]). Die Verhältnisse entwickelten sich so, daß einzelne Filialen und Depositenkassen direkt in Geldverlegenheiten kamen, so daß z. B. Großbankfilialen genötigt waren, sich durch besondere Kuriere über Nacht von der Berliner Zentrale bezw. von der Reichsbank Noten kommen zu lassen[3]). Die Berliner Depositenkassen befanden sich in derselben Lage. Es setzte ein mächtiger Ansturm auf alle Banken und Kassen ein. Nun hatte das keineswegs den Grund, daß das Publikum plötzlich von einer Panik ergriffen wurde; denn diese hätte sich auch gegen die Noten richten müssen, vielmehr waren neben den technischen Gründen der Emmission die Steigerung der Löhne, die Erhöhung der Wirtschaftsbeihilfen, die Preiserhöhungen von Nahrungs- und Genußmitteln und Rohstoffen entscheidend für diese so überaus hohen Geldabforderungen.

Dazu kam, daß die Gelder in nur sehr geringer Höhe und vor allem in erheblich entwertetem Maße an die Banken zurückflossen. Der größere Prozentsatz der verausgabten Gelder der Banken nahm dem Wert nach nie den Weg zu ihnen zurück, sondern fand durch zahlreiche kleinere Kanäle Abfluß und wurde dadurch weiteren Kreditverwendungszwecken immer mehr entrückt.

Das hatte eine Umlagerung des Geldverkehrs zur Folge. Das Geld, das zunächst die Unternehmungen von der Bank holten und in Form von Löhnen und Wirtschaftsbeihilfen an ihre Arbeiter auszahlten, ging im größten Wertteil an die Lieferanten zur Bezahlung von Lebensmitteln und Bekleidungsstücken. Interessant wäre nun eine Untersuchung darüber, wo die einzelnen Wertdifferenzen geblieben sind. Aber das würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen.

Die Kontenzahl der Kontokorrente bei den Großbanken ging erheblich zurück. Kleinkaufleute und kleine Ladengeschäfte behielten lieber das Geld in ihrem Besitz, teils zur Anlage, teils zum Ankauf; denn dann hatten sie ja noch den großen Vorteil, an den Steuerstichtagen womöglich Debetkonten bei ihren verschiedenen Fabrikanten zu haben. Jedenfalls hatten sie weder ein Guthaben bei den Sparkassen, noch bei den Banken oder Genossenschaften.

Aus diesen Gründen strömte also das Geld im normalen Kreislauf nicht wieder zu den Verteilungs- und Aufbewahrungsstellen, den Banken, zurück, sondern suchte eher Anlage in spekulativen Geschäften

[1]) Gesch. Ber. der Diskonto-Ges. für 1921, S. 10.

[2]) Commerz- & Privatbank. Gesch. Ber. für 1921, S. 6: „Gegen Ende des III. Quartals machten sich erstmalig Anzeichen geltend, dass die Geldflüssigkeit im Schwinden war."

[3]) vgl. Ausschuss f. Produktionskredit d. RWR v. 22. 11. 21. S. 3.

der verschiedensten Art. Es mögen auch noch kleinere Notenbeträge gehamstert worden sein; keinesfalls handelt es sich aber Ende 1921 noch um größere Summen an gehamsterten Noten, wie vielfach angenommen wurde. Das traf vielleicht für 1920 und bis Mitte 1921 noch zu; aber Ende 1921 wurden die Summen der „gehamsterten" Noten zweifellos überschätzt. Vielmehr wurden Ende 1921 die vorhandenen Barmittel schon in Devisen und langdauernde Waren umgewandelt. Die Entwertung wurde schon zu ruckweise, um noch Notenbeträge aufzubewahren.

Diese Feststellung änderte nichts an der Tatsache, daß wesentliche Teile von Notenbeträgen dem Verkehr entzogen wurden; sie wurden aber Anlagezwecken zugeführt und nahmen dadurch Formen an, die selbstverständlich den Geldbedarf immer dringender erscheinen lassen mußten.

Dazu kam, daß jeder Einzelne damals in seiner Tasche den 100fachen oder mindestens 50fachen Betrag trug, den er vorher bei sich hatte. Die veränderten Lieferungsbedingungen, Barzahlung, ja sogar häufig Vorzahlung wirkten hierhin.

So sah es um die Jahreswende 1921/22 aus, und es ist auch ohne grosse Veränderung bis Mitte 1922 so geblieben. Infolge der dann aber katastrophal eintretenden valutarischen Entwertung fühlten die Banken sich außerstande, alle an sie herantretenden Kreditansprüche zu befriedigen. Kreditgebernot im schärfsten Ausmaß war da.

Es ist zu bedauern, daß infolge Fehlens der zwei Monatsbilanzen der Großbanken der genaue Zeitpunkt des Eintretens des überaus großen Geldbedarfs gegenüber dem bisher vorhandenen Geldüberfluss exakt nicht bestimmt werden kann.

Ueber den Wert und Umfang der Sparkasseneinlagen im Jahre 1922 sind wir bereits an anderer Stelle unterrichtet worden. (S. 19 u. 20).

Die Kapitalien der Großbanken haben im Jahre 1922 folgende Entwicklung genommen:

Im Jahre 1913 betrug das Kapital der acht Berliner Großbanken 1105[1]) Mill. Mark, im Jahre 1922 3010 Mill. Mark. Insgesamt betrugen die Aktienkapitalien zuzüglich der Reserven im Jahre 1913 1467,95 Mill. Gold-Mk., im Jahre 1922 6415,45 Mill. Papier-Mk., d. h. 1922 das $4\frac{1}{2}$ fache von 1913.

In englischen £ berechnet, bezifferten sich aber das Grundkapital und die Reserven der acht Berliner Großbanken vor dem Kriege auf 73 Mill. engl. £. Trotz der beträchtlichen Erhöhung um das $4\frac{1}{2}$fache betrug ihr Kapital bei einem $-Stande von ca. 2000.— (am 24. 8. 22) jetzt nur noch 700 000 engl. £. Das bedeutet eine Verminderung um 99%.

Klarer kann die Wirkung der Entwertung auf die Großbanken kaum bewiesen werden.[2])

Dabei muß man sich doch vor Augen halten, daß das System

[1]) Die Zahlen sind dem Jahrbuch des Reichsverbandes der deutschen landw. Genossenschaften für 1922, S. 119, entnommen.

[2]) a. a. O.

der Banken für die Kreditgewährung sich 1922 vollständig g
ändert hatte. Während früher Bankkredite gegen Pfand- oder Dep
bestellung, daneben Personalkredit in Form von Blankokrediten,
allgemeinen aber die gedeckten Kredite überwogen, hat sich 1922 d
Bild vollständig geändert. Man ist zu ganz neuen, anderen Kred
grundsätzen gekommen in Anpassung an die Geldentwertung.

Während früher auch bei den Blankokrediten auf die Höhe d
eigenen Kapitals Rücksicht genommen wurde, immerhin eine Relati
zwischen eigenem und Kreditkapital eingehalten wurde, fiel 1922 au
dieser Grundsatz. Bei der Kredithergabe im Jahre 1922 konnte n
gefragt werden, ob es sich um ein „ertragbringendes" Unternehm
handelte und ob der derzeitige Leiter ein tüchtiger, zuverlässiger Mar
sei. Also der Personalkredit rückte in den Vordergrund. Daß dies
Zeiten so schwankender Geldwertänderungen manche Gefahr mit sic
brachte, ist klar und hilft gleichzeitig teilweise die vielfachen Klage
über zu „teure" Kredite erklären.

Die Kreditwürdigkeit zu beurteilen hatte aber insofern noch sein
Schwierigkeiten, als infolge der Inflation keiner genau wußte, was d
andere hatte, und vor allen Dingen, wie lange er noch etwas besitze
würde. Die ständige Umschichtung und Umwertung aller Vermögens
werte untergrub die Grundlagen jeder geordneten Kreditwirtschaft.

Charakteristisch für die Größe des Geldbedarfs im Jahre 192
ist die außerordentliche Inanspruchnahme des Kapitalmarktes, der zu
sammen mit dem Geldmarkt den Kreditmarkt bildet.

Der Kapitalbedarf der deutschen Aktiengesellschaften[2]) und Ge
sellschaften m. b. H. vor und nach dem Kriege betrug:

Monat bezw. Monatsdurchschnitt	Millionen Mark	Millionen[3]) Goldmark
1913 Monatsdurchschn.	102,87	102,77
1921 Monatsdurchschn.	2 373,94	124,23
1922 Januar	8 130,80	221,80
„ Februar . . .	3 198,40	78,—
„ März	4 354,80	80,20
„ April	4 808,90	75,70
„ Mai	5 891,40	91,20
„ Juni	6 695,20	95,20
„ Juli	3 733,40	37,10
„ August . . .	6 070,90	31,60
„ September . .	4 179,80	14,60
„ Oktober . . .	5 672,40	10,—
„ November . .	9 193,30	8,—
„ Dezember . .	22 780,40	15,4 -

[1]) Plutus 1925, Heft 1, Seite 1.

[2]) berechnet nach dem Ausgabekurs der Emissionen (entnommen au
„Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen" – Reparationsdenkschrift –
Berlin, 1924).

[3]) berechnet über den Grosshandelindex.

Die Geldverknappung hat sich infolge der Geldentwertung im Laufe des Jahres 1922 immer mehr zugespitzt. Die Reichsbank erhöhte Ende Juli den Diskontsatz seit langer Zeit das erste Mal auf 6 %, im August schon weiter auf 7 %, und im September weiter auf 8 % und im November auf 10 %.[1]) Innerhalb einer so kurzen Zeit wurde also der Diskontsatz viermal geändert, während er fast 10 Jahre lang festgestanden hatte, wenn dieser künstliche Stand sich auch nicht aus der Wirtschaftslage ergeben hat, sondern technisch hervorgerufen war.

Wie sich unter der Einwirkung der Diskonterhöhung der Marktzinsfuß (Privatdiskont) an der Berliner Börse im Jahre 1922 bewegte, zeigen folgende Zahlen:[2])

Marktzinsfuss in Prozenten:	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
höchster . .	4,50	4,25	4,50	4,63	4,75	5,—	5,75	7,—	8,50	7,75	10,—	10,5
niedrigster .	4,25	3,75	3,75	4,—	4,25	4,36	4,50	5,50	6,50	8,50	8,—	9,5
Durchschn. 22	4,368	4,—	4,239	4,361	4,545	4,581	4,856	6,117	7,321	8,147	8,921	9,771

Die Durchschnittssätze für tägliches Geld an der Frankfurter Börse im Verkehr unter Großfirmen stellten sich ähnlich wie die Berliner Sätze:[3])

Jahr	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
1921	3,7	3,74	3,85	4,25	4,07	4,13	4,09	4,21	4,51	4,33	4,33	4,13
1922	4,5	4,28	4,54	4,38	4,34	4,911	5,40	6,50	7,40	7,75	8,22	9,21

Anhand der angeführten Statistik ist es nicht schwer, zu erkennen, wie angespannt der Kreditmarkt in der 2. Hälfte des Jahres 1922 war. Der Kreditmarkt zeigte zu Anfang des Jahres außerordentliche Aufnahmefähigkeit, wenn auch Ausgang des Jahres 1922 die Aktienemissionen nicht mehr so leicht unterzubringen waren wie in den Vorjahren. Am Schlusse des Jahres war es den Großbanken fast unmöglich, auf dem einfachen Wege der Neuausgabe von Aktien und Obligationen den Kapitalbedarf der Industrie zu befriedigen.

Zudem waren die Kreditmittel der Banken geschwächt durch übermäßige Festlegung von Geldern in Wertpapierspekulationen. Daß das eine Verschärfung des Kreditmittelmangels am Geldmarkt hervorrief, ist klar. Diese übermäßige Festlegung von Kapitalien in Effekten war zum Teil eine Folge des Verbots des Terminhandels.

Wir standen 1922 vor der Situation, daß es nur noch eine einzige Geldquelle gab, und das war die Reichsbank. Sie war 1922 zur Verhinderung des geldwirtschaftlichen Zusammenbruches leider gezwungen, die in sehr erheblichem Maße wachsenden Schatzwechsel des Reiches zu diskontieren, und dadurch immer mehr Noten, die aber durch das Voraneilen der Kursbewertung der Mark sich stets als zu klein, also nicht ausreichend zeigten, in den Verkehr hineinzupumpen.

Zusammenfassend kann festgestellt werden, daß die Kreditbasis der Banken im Laufe des Jahres 1922 nicht mehr die erforderliche

[1]) Geschäftsber. d. Dt. Bank für 1922, S. 19.
[2]) Stat. Jahrbuch für d. Dt. Reich, Jahrg. 1923, S. 269.
[3]) Nach der Wirtschaftskurve der Frankf. Ztg. für 1922 zusammengestellt.

Breite aufwies, um jeden gewünschten Kredit zu gewähren. Dieser Zustand war entstanden durch eine Umlagerung der Geldzirkulation, Zusammenschrumpfung der eigenen und fremden Mittel infolge der Inflation, übermäßige Festlegung der Bankmittel in Effektenspekulationen und durch die verminderte Möglichkeit von Neuemissionen auf dem Kredit-Markt.

D) Der Kreditbegehr vom Standpunkt der Hauptkreditnehmer.

a) Industrie und Handel:

Bis Anfang 1922 etwa schuf die Industrie durch einen sehr scharfen Druck ihrer Koventionen, Kartelle und Verbände Zahlungsbedingungen in Deutschland, die so waren, das beispielsweise in der Textilindustrie Waren, die bis zum 31. eines Monats geliefert wurden, schon am 7. des darauf folgenden Monats in bar bezahlt werden mußten. Ziel gab die Industrie im allgemeinen für Lieferungen in Deutschland nicht. Unter dem Einfluß dieser scharfen Zahlungsbedingungen waren die Umlaufsmittel nicht mehr ausreichend. Bis vor kurzem konnten die Gesellschaften, wie Privatfirmen durchweg sich die nötigeu Betriebsmittel mit Hilfe der Banken beschaffen. Reserven aller Art standen Industrie und Handel für Zeiten der Not zur Verfügung. Man behauptet wohl nicht zuviel, wenn man sagt, daß die Beteiligten durchaus bemüht gewesen sind, alles was in ihren Kräften stand zu tun, um sich wirtschaftlich zu stärken. Schon Ende 1921, aber besonders Mitte und Ende 1922 zeigte sich mit steigender Deutlichkeit, daß selbst die stärkste „Kapital"ansammlung und Bildung nicht annähernd ausreichte, um die Betriebe ohne Kredit weiterzuführen[1]) Mitte 1922 waren Industrie und Handel garnicht mehr in der Lage, ihre Betriebsmittel in dem bisherigen Tempo und wie es mit Rücksicht auf den Entwertungsgrad notwendig gewesen wäre, durch eine starke Anpassung ihrer Kapitalien an die Geldentwertung auszugestalten.

Häuser, die am Ende des Krieges Guthaben von vielen Millionen bei Banken unterhielten und über weitere sehr beträchtliche Bestände an liquidesten Werten verfügten, waren ihren Banken 1922 der Summe nach noch viel mehr schuldig[2]). Das war auch garnicht zu vermeiden, weil eben die eigenen Mittel immer weniger ausreichten, die durch die immer größer werdende Inflation ins Uferlose steigenden Produktionskosten aufzubringen. Es sind zwar Steigerungen der Unternehmungskapitalien auf das 10, 20fache und darüber hinaus vorgegenommen worden, jedoch eine Steigerung im Verhältnis der Produktionskosten, also in Höhe des 70—100fachen, ja noch teils darüber hinaus, ist ganz selten vorgekommen[3]).

[1]) Bank-Archiv, XXI. Jahrgang vom 15. Juli 1922, S. 319.
[2]) a. a. O.
[3]) ebenda.

Der Unterschied zwischen Anlage- und Betriebskredit erklärt sich zunächst einmal daraus, daß der Anlagekredit in seiner lang andauernden Nutzung seltener der Erneuerung bedarf und über die Strecke der Inflationswirtschaft hinaus sich zum größten Teil gehalten hat. Viel wichtiger als das Anlagekapital für die Nachfrage nach Krediten ist natürlich der Betriebskredit. Schnelligkeit seines Umlaufsprozesses und der dadurch gegebene Grad der Entwertung eingegangener Summen bestimmt hier von der Wirtschaftsseite aus die Nachfrage nach Geld.

Für den Anlagekredit brauchte eben nur der relativ geringe Abnutzungsteil zur Verfügung zu stehen, uund darum ergab auch er die Möglichkeit dauernder Werterhaltung. Kein Wunder daher, daß man größere Summen für den Anlage- als für den Betriebsfonds verwandte. So erklärt sich ja auch die teilweise erfolgte Ausweitung der Produktionsbasis der Industrie, die natürlich selbst wiederum, wenn sie nicht unbenutzt sich abnutzen sollte, wegen der Generalunkosten immer neue Betriebssummen verlangte, ein Problem, das heute in seinen Auswirkungen zum erheblichen Teil die Konkurrenzfähigkeit der deutschen Industrie bedroht.

Die Monatsumsätze von industriellen Unternehmungen und Großhandelsfirmen waren 1, 2 und dreimal größer als ihr ganzes Aktienkapital, auch vielfach größer als Aktienkapital und offene Reserven.

Wo sollten aber hauptsächlich in der 2. Häfte des Jahres 1922 Industrie und Handel in notwendigem Umfange Betriebs- und Investierungsmittel herbekommen? Junge Aktienemissionen waren fast unmöglich, weil eben die Banken überfüllt waren mit umfangreichen Paketen junger Aktien, die vom Konsortium überonmmen und nicht begeben, d. h. nicht verkauft werden konnten[1])

Dazu kam der überaus schlechte Kursstand der Industriepapiere, der selbstverständlich auch die große Masse nicht anreizen konnte, junge Industrieaktien zu erwerben.[2]) Da half nun in der Mitte des Jahres 1922 der Wechsel. Durch reichlichen Gebrauch des Wechsels ließ die Industrie sich die Geldentwertung zu Gute kommen. Während es ihr Prinzip war, Zahlungen nur per Kasse anzunehmen, bedienten sie sich aber selbst, nicht nur für die Beschaffung des kurzfristigen Kredites, sondern auch für die Beschaffung von Anlagekapital des sicher gewinnenden Wechselspiels.

In der Zeit, als die Banken im Besitze großer Mittel waren, haben die großen und kleinen Aktiengesellschaften ihr Kapital ganz wesentlich vermehren können, was besonders wiederum der Anlage und der Erneuerung zugute kam.

Für alle nicht in Aktienform gekleideten Unternehmungen war die Kapitalvermehrung mit Hilfe der Banken schon bedeutend schwieriger. Ja, diesen Unternehmungen fehlte zuerst der Kredit, weil ja eben die Banken schon an sich diesen Unternehmungen viel schwerer Kredit geben konnten.

---

[1]) 11. Sitzung des Unteraussch. für Produktionskredite des vorl. Reichswirtschaftsrates vom 14. Juli 1922, S. 4.

[2]) a. a. O.

Es ist zweifellos richtig, daß eine Aktiengesellschaft sich vielfach leichter Kredit beschaffen konnte; diese leichte Kreditbeschaffungsmöglichkeit war aber nicht immer etwas Nützliches. Andererseits ist die Zahl der in Deutschland noch vorhandenen großen Industriebetriebe, die weder Aktiengesellschaften noch G. m. b. H. sind, sondern Privatpersonen gehören, sehr bedeutend. Wir haben Betriebe, bei denen Handelsgeschäfte und Industriegeschäfte (namentlich im rheinischen Revier) sehr stark gemischt sind. Privatfirmen in Deutschland, die im Frieden ein eigenes Kapital von 20—30 Millionen Mark hatten, waren in der Lage, Weltfirmen durchzuhalten. Diese Firmen aber brauchten 1922 genau so wie die Aktiengesellschaften eine ganz außerordentliche Erhöhung ihrer Betriebsmittel, bedingt durch erhöhte Preise für Rohstoffe, zur Bezahlung von Löhnen und Gehältern und nicht zuletzt, um selbst Kredite erteilen zu können.

Selbstverständlich war der Kreditbegehr nicht in allen Kreisen der Industrie und des Handels ein gleich großer, aber in einzelnen Betrieben war die Lage derart zugespitzt, daß eine Nichtbefriedigung dieser Bedürfnisse schwerste Industriestockung im Gefolge hatte.

Die Befriedigung des Kreditbedürfnisses litt teilweise dadurch, daß die Bedingungen für die Erlangung von Krediten für einen Teil der Industrie immer schwerer wurden, vielleicht nicht zum wenigsten dadurch, daß die Großbanken kartellartig zusammengeschlossen waren und im Wege des Diktats diese Kreditbedingungen festsetzten. Bestärkt wurden die Banken hierin durch das Fehlen fast jeglicher Konkurrenz; denn der Privatbankier spielte 1922 gegenüber den Großbanken nur eine verhältnismäßig geringe Rolle.

Kreditwirtschaftlich verschlimmert wurde die Lage von Industrie und Handel natürlich erst besonders in dem Augenblick, wo die Banken zur Abdrosselung des Wirtschaftskredites schreiten mußte, nachdem eine Drosselung des Spekulationskredites bereits vorgenommen war.

Allein die Lohnsumme der Industrie per[1]) 1. Juni 1922 wurde auf 3 Milliarden den Tag berechnet. Wenn man den damaligen Stand des $ ca. 270.— Mark zum Vergleich heranzieht, empfindet man so recht, welche eminenten Summen damals und besonders in der folgenden Zeit allein die Lohnforderungen beanspruchten.

Was andererseits für Rohstoffe aufgewendet werden mußte, kann man in einem kurzen Beispiel illustrieren. Der Monatsdurchschnittspreis für Baumwolle betrug im Frieden[2]) für 1 kg 1,295 Pfennige. Für Juli wurde der Durchschnitt auf[3]) 271,4 berechnet. Dieser Steigerung entsprachen die Wollpreise und meist alle anderen von Industrie und Handel benötigten Stoffe.

Auf den Handel übte die Geldentwertung eine noch schärfere Wirkung aus, weil in ihm der Weg zum Absatz die letzte Wirtschaftsspanne darstellt. Bei der industriellen Urproduktion ließ sich das jeweils erhaltene Geld in sofortiger Herstellung und Darbietung der

[1]) a. a. O. S. 5.
[2]) Stat. Jahrbuch f. d. Dtsche. Reich, Jahrgang 1923, S. 286.
[3]) a. a. O.

Waren verwenden, weil die Produktionszeit eben nur eine relativ geringe ist. Bei der Verfeinerungsindustrie ist der Weg länger; daraus ergab sich schon für diesen Industriezweig eine größere Wirkung der Geldentwertung, weil zwischen Erhalt und Umsatz des Geldes eine längere Zeit notwendig verstreichen mußte. Noch schlimmer war nun das Verhältnis beim Handel. Während mit dem erhaltenen Erlös die Vorstufen der Industrie schon eine neue Produktion einleiteten, wartete der Handel, äußerster Geldentwertung ausgesetzt, auf den Absatz der aus der alten Produktionsperiode stammenden Waren, wobei er noch der Wuchergesetzgebung, die den Verkaufspreis nach dem Einkaufspreis richten wollte, ausgesetzt war. Nach dem Verkauf aber mußte der Händler bei Neubestellung seiner liefernden Industrie den Preis der neuen Produktionsperiode zahlen.

So wirkte sich im Handel und ganz besonders im Detailhandel die ganze Schwere des Entwertungsproblems, soweit es sich um wirtschaftliche Berufsstände überhaupt handelte, aus und daraus resultierend das Kreditproblem.

b) Landwirtschaft.

Das Bild von der Kreditlage der Industrie und des Handels kann man noch zum Gesamtbild der Kreditlage vervollständigen durch die Lage, wie sie Mitte 1922 in der Landwirtschaft war. Noch bis zum April dieses Jahres zeigte die Kreditbedürftigkeit der Landwirtschaft ein von den Verhältnissen der Industrie und des Handels abweichendes Bild.[1])

Der Kapitalbedarf der Landwirtschaft trat bisher bei der Gewöhnung an einen extensiven Betrieb noch nicht so schnell in die Erscheinung, weil der Landwirt durch die geringe Umsatzgeschwindigkeit sich noch im Besitz nicht unbeträchtlicher Betriebsmittel befand, und weil die Umstellung der Betriebe auf die neuen, durch den starken Fall unserer Valuta hervorgerufenen Verhältnisse, sich in der Landwirtschaft, die ihr Kapital bekanntlich im Jahre nur einmal umsetzt, nicht so schnell wie in der Industrie vollzog. Seit Mitte des Jahres haben sich aber auch in der Landwirtschaft die Verhältnisse durch die zu große Differenz der Valutasprünge, die auch bei sofortiger Anlage der eingenommenen Gelder eine große Entwertung nicht verhindern konnte, grundlegend geändert. Jetzt zeigten sich auch bei der Landwirtschaft die Folgen des Kapitalschwundes. Zweifellos ist man versucht, die Landwirtschaft günstiger zu stellen als die übrigen Gewerbe, da sie angeblich über den „selbstproduzierenden" Grund und Boden verfügt.[2]) Mitte 1922 zeigte sich aber, daß diese Auffassung überholt war. Auch die Landwirtschaft brauchte Kapital, um produzieren zu können. Genau so wie in der Industrie, wo die Produktion infolge Mangel an Betriebskapital mit Drosselung und Betriebseinschränkungen bedroht wurde,

[1]) Vergl. Vorl. Reichswirtschaftsrat 11. Sitzung d. Unterausschusses für Produktionskredit v. 14. Juli 1922, S. 8.

[2]) Frh. v. Bissing, Inflation und Besteuerung in Deutschland 1914—1923 (Berliner Dissertation).

zeigte sich auch bei der Landwirtschaft, daß sie sich in Bezug auf die Ausgestaltung ihrer eigentlichen Wirkungsfähigkeit Einschränkungen auferlegen mußte, infolge Fehlens von Betriebskapital. Wie die Industrie es ermöglichte, einer großen Anzahl von Menschen Löhne, überhaupt Lebensmöglichkeiten zu geben, und wie eine Einschränkung oder gar ein völliges Versagen auf diesem Gebiet außerordentlich schwerwiegende Folgen für unser Vaterland nach sich ziehen würde, so war es auf der anderen Seite, besonders auf dem Gebiet der Aktivierung unserer Zahlungsbilanz von der größten Bedeutung, daß wir hinsichtlich der Nahrungsmittel, die die Landwirtschaft herstellte, nicht allein und nicht in so hohem Maße auf das Ausland angewiesen[1]) waren.

Wenn man sich einmal vorstellt, daß Deutschland, um seine Bevölkerung zu ernähren, nach Angabe namhafter Autoritäten jährlich für $2^1/_2$ Goldmilliarden Lebensmittel, in erster Linie Getreide einführt, so sieht man die ganze Schwere dieses Problems.

Nach Ansicht führender Sachverständiger aber[2]) kann aus der deutschen Ackererde durch intensivere Bewirtschaftung, also durch bessere Bodenbearbeitung, durch bessere Düngung und besseres Saatgut viel, viel mehr als bisher herausgewirtschaftet werden, ja, es wird behauptet, daß Deuschland das Auslandsgetreide nicht brauche, so u. a. in neuester Zeit immer wieder bei den Zollverhandlungen.

Intensivierung der Wirtschaft aber bedeutet erhöhten Kapitalaufwand für Betriebskosten. Wie sah es aber Mitte 1922 mit den Betriebsgeldern der Landwirtschaft aus?

Während fast sämtliche landwirtschaftlichen Produkte der Beschlagnahme und Preisbindungen unterlagen, die häufig die Selbstkosten nicht deckten, unterlagen die meisten von der Landwirtschaft notwendig gebrauchten Waren und auch die Rohstoffe und Lebensmittel der freien Preisbildung.

Die Festsetzung der Preise von Regierung und Parlament für das Umlagegetreide (Roggen, Gerste, Weizen und Hafer) erfolgte schon im Herbst 1921[3]) in ungnügender Höhe, mußte aber wohl so niedrieg erfolgen, um im Interesse der Verbraucher den Preis zu drücken. Die Spanne zwischen Umlagepreis und freiem Getreide verschärfte sich dann in immer stärkerem Maße, je weiter die Geldentwertung fortschritt. Diese Zwangslieferung in Getreide bedeutete für die Landwirtschaft einen ganz erheblichen Minderertrag. Nach einer vom deutschen Landwirtschaftsrat Ende 1922 an den Reichsernährungsminister gerichteten Denkschrift hat die Landwirtschaft im Wirtschaftsjahr 1921/22 durch die Ablieferung der Getreideumlage in Höhe von $2^1/_2$ Millionen to. eine Geldeinbuße von 14,7 Milliarden Mark erlitten.[4]) Um diesen Be-

[1]) 11. Sitz. d. Unterausschusses für Produktionskredit d. Vorl. Reichswirtschaftsrats vom 14. Juli 1922, S. 8.

[2]) Jahrbuch des Reichverbandes d. dtsch. ldw. Genossenschaften für 1922, S. 126.

[3]) a. a. O. S. 10.

[4]) Karl Spiess Diss. „Die steuerliche Behandlung d. Landw. in den direkten Reichssteuern v. 1919 bis Frühjahr 1923," Berlin 1924, S. 150.

trag wurde das Betriebskapital für die nächstjährige Ernte geschwächt. Es trat also eine Schwächung des Betriebskapitals ein in dem Augenblick, wo eine Ansammlung, eine Stärkung der Betriebsmittel erfolgen mußte.

Wie im einzelnen die Preise hauptlandwirtschaftlicher Produkte gegenüber den der Industriestoffe im Laufe des Jahres 1922 sich entwickelt haben, zeigt die nachfolgende Tabelle:

Großhandels-(Börsen-) Preise wichtiger landwirtschaftlicher Produkte und Industriestoffe in Monatsdurchschnitten
Januar—Dezember 1922
(Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, Jahrg. 1923), Seite 287.

Ware	Menge	1913	März 22 gestiegen um	fache[1])	Juli 22 gestiegen um	fache	Okt. 22 gestiegen um	fache	Dez. 22 gestiegen um	fache
Roggen märk. .	50 kg	8,22	550,02	66	840,07	102	6332	774	13520	1645
Weizen	„ „	9.94	715,1	72	1124	113	6958	700	15083	1517
Gerste (Brau) .	„ „	9,14	588,4	64	958	104	6575	719	13125	1436
Hafer märk. . .	„ „	8,11	532,6	65	948,5	116	6875	847	13196	1627
Kartoffeln . . .	„ „	2,71	144,2	53	–	–	425	156	519,3	191
Buttter	1 dz	251,68	10156	40	17312	68	95750	330	254444	1010
Rindfleisch . .	1 „	165,–	5463	33	12350	74	39900	241	114750	695
Schweinefleisch	1 „	143,8	5763	40	15275	106	70400	439	150520	1043

Industriestoffe.

Ware	Menge	1913	März 22 gestiegen um	fache	Juli 22 gestiegen um	fache	Oktober 22 gestiegen um	fache	Dezember gestiegen um	fache
amer. Baumwolle	1 kg	1,295	122,7	94	271,4	209	1829	1412	4770	3683
Schalbretter . .	1 cbm	28,50	1025	37	3800	133	22000	771	90000	3157
Mauersteine . .	100 St.	19,–	1347	70	3000	157	9800	516	37250	1960
Eisen-Giess-Roh	1 to	74,50	4136	55	7845	105	34591	464	157475	2113
Eisenstab . . .	1 to	180,05	7050	65	11470	106	74279	687	276171	2556
Steinkohlen Fettförderkohle	1 to	12	601,7	50	1208	100	5055	421	22763	1869

Die Hauptursache des Preistiefstandes für landwirtschaftliche Produkte lag in der nicht genügenden Beteiligung der Landwirtschaft bei den Preisnotierungen ihrer Produkte.[2]) Der Einfluß von Staat, Handel und Börse bei der Preisbestimmung schob den Landwirt immer mehr beiseite, um die Preisfestsetzung selbst in der Hand zu behalten. Die Notierung von Getreide wurde ausschließlich von den Produktenbörsen festgesetzt, wobei Angebot und Nachfrage die Grundlage des Preises

[1]) Die Steigerungsbeträge sind zwecks Vergleich vom Verfasser errechnet worden.

[2]) Die Krisis in der Landwirtschaft und Mittel zu ihrer Behebung. Bericht über die 5. Hauptvers. der Preussischen Hauptlandwirtschaftskammer vom 15.—16. Februar 1924 zu Berlin, S. 29.

ergeben sollten, in Wirklichkeit aber das spekulative Moment bei der Preisfestsetzung tonangebend war.

Aehnlich war es mit den Kartoffeln. Irgendwelchen Einfluß auf die Preisbildung hatte die Landwirtschaft nicht. Besonders war dies der Fall immer im Jahre reicher Ernte, wie es treffend das Jahr 1922, vgl. die Tabelle, mit seinen ungewöhnlich niedrigen Preisen beweist.[1])

Hinsichtlich der Notierungen beim Viehandel war es nicht anders. Auch hier war der Landwirt vollständig abhängig von fremden Instanzen. So berichtet die preußische Hauptlandwirtschaftskammer a. a. O. S. 31 folgendes:

> „Es ist ein offenes Geheimnis, daß besonders zur Zeit der Papiermarkwährung die amtlichen Notierungen am Berliner Schlachtviehmarkt bis 30% unter den tatsächlich erzielten Preisen lagen. Die amtlichen Notierungen waren nur für den Verkehr mit dem Landwirt zugeschnitten."

Die Produktionszahlen der deutschen Landwirtschaft für 1922 ergaben folgendes Bild:

Der Ertrag der Landwirtschaft hat sich nach einer vom Reichstagsabgeordneten Dr. Quaatz in Nr. 153 „Der Tag" vom 29. Juli 1923 aufgestellten Berechnung folgendermaßen gestaltet: Der Durchschnittsertrag im Doppelzentner je Hektar stellte sich auf:

	1913	1920	1921	1922
Weizen	24,1	16,3	20,4	14,2
Roggen	10,3	11,5	15,9	12,6
Kartoffeln	157,1	115,1	98,8	149,4

Der Ertrag ist danach erheblich zurückgegangen. Der Hektar Ackerland bringt infolge des im Kriege betriebenen Raubbaues und der schwierigen Düngemittelbeschaffung geringere Erträgnisse hervor als vordem[2]).

Zusammenfassend wird festgestellt, daß die Landwirtschaft — abgesehen von starker steuerlicher Belastung und Geldentwertung, welche beiden Faktoren ja auch beim Handel und der Industrie die gleiche, kapitaldezimierende Wirkung ausgelöst haben, durch die Zwangswirtschaft während und nach dem Kriege, sowie durch die im Jahre 1922 unzureichenden Preise ihrer Produkte schwere Einbuße an Betriebskapital erlitten hat.

Dazu kam, daß die Einnahme aus der früheren Ernte nicht in dem Maße den genossenschaftlichen Sammelstellen, als Hauptträgern des landwirtschaftlichen Betriebskredites zuflossen, wie es früher der Fall war. Freie Gelder wurden auch hier, wie wir es bei der Industrie und dem Handel gesehen haben, in Sachwerte hineingesteckt, vereinzelt auch wohl zurückgehalten aus Furcht vor der Steuerfassung. Vielleicht

[1]) vgl. Bericht über die 5. Hauptvers. d. Preuss. Hauptlandwirtschaftskammer am 16.—17. Februar 1924 zu Berlin, S. 30.

[2]) Karl Spiess Diss. „Die steuerliche Behandlung der Landwirtschaft in in den direkten Reichssteuern von 1919 bis Frühjahr 1923." Berlin 1924, S. 131.

beruht aber auch die übermäßige Festlegung von Geldern bei der Landwirtschaft in Sachwerten darauf, daß die betreffenden Kreise garnicht übersehen konnten, wie hoch sich die Kosten für die nächstjährige Ernte stellen würden und andererseits die hingelegten Gelder ja doch tatsächlich der Entwertung verfallen wären.

Aus allen diesen Gründen reichte das aus dem Ertrag der letzten Ernte stammende Kapital nicht aus, die erheblich gesteigerten Produktionskosten für das neue Erntejahr im voraus zu bezahlen. Das Wesentliche war doch, daß diejenigen Stellen, mit denen die Landwirtschaft zu tun hatte, also hauptsächlich die großen Syndikate, überall auf Barzahlung bestanden[1]). Hinzu kamen noch zwei Gesichtspunkte, die die Geldansprüche der Landwirtschaft im Jahre 1922 noch verschärften:

1) die infolge Regen verspätete Ernte und
2) die Zwangsanleihe.

Kapital war Mitte 1922 für die Landwirtschaft ganz besonders nötig, umsomehr Kapital, je intensiver Bodenbenutzung betrieben werden sollte. Denn das Verhältnis der Kreditmittel ist doch ausschlaggebend für das Intensivitäts- und Extensivitätsverhältnis der Bodenbebauung.

Da der Landwirt Kapital aus den genannten Gründen aber nur in nicht ausreichendem Maße besaß, mußte er Kredit in Anspruch nehmen. In welchem Maße das geschah, geht aus dem Geschäftsbericht der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse für die Zeit von April-Dezember 1922 hervor, der hierüber S. 6 folgendes sagt:

> „In der Berichtszeit (1. April-Dezember 22) trat in der geschäftlichen Betätigung der Anstalt der zu erwartende Umschwung in der Richtung auf die Vorkriegsarbeit ein. Der Umschwung vom Geldüberfluß zum Geldbedarf vollzog sich in den genossenschaftlichen Unternehmungen äußerst schnell und mit größter Wucht. Nicht nur mußten die Anlagen in kürzester Frist flüssig gemacht werden, vielmehr traten sofort darüber hinaus zahlenmäßig überaus hohe Kreditansprüche hervor."

Der Landwirt braucht zwei Arten von Kredit. Den Bodenkredit (Realkredit) und den Betriebskredit.

Für den Realkredit, d. i. Kredit für Anlagewerte, Bauten, Meliorationen und Bodenverbesserungen, stehen die Hypothekarkreditinstitute, die Sparkassen, Landschaften und gleichartige Institute, besonders auch die von der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse 1922 wieder ins Leben gerufene Deutsche Genossenschaftshypothekenbank dem Landwirt zur Verfügung. Viel wichtiger aber, besonders in Zeiten von Kreditmangel, ist der Betriebskredit für die Landwirtschaft. Schon aus seinem Verwendungszweck geht die Wichtigkeit dieses Kredites hervor. Er dient zur Lohnzahlung, zur Beschaffung von Dünge- und Futtermitteln,

[1]) vgl. Sitzung des Unterausschusses f. Produktionskredit vom 14. Juli 1922 S. 9.

Saatgut, Kohlen, lebendem und totem Inventar, sowie zur Deckung der allgemeinen Unkosten.

Und welche Stellen standen nun dem Landwirt für die Deckung seines Betriebskredites zur Verfügung? Das waren in erster Linie die Genossenschaften mit ihren Zentralgeldinstituten, der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse und der Raiffeisenbank A. G. Hierin lag der große Vorteil der Landwirtschaft der Industrie und dem Handel gegenüber bei der Deckung ihrer Kapitalbedürfnisse, daß sie sich auf eine vorzüglich ausgebaute, gemeinnützige, auf Selbstverwaltung ruhende genossenschaftliche Kreditorganisation stützen konnte[1]). Die einzelnen Glieder der Organisation, in letzter Linie die Einzelgenossenschaften, die Spar- und Darlehenskassenvereine sind dem Landwirt Lebensnotwendigkeit geworden. Andererseits aber auch für die Kreditvermittlung sind sie unentbehrlich. Nur sie, tatkräftig nach kaufmännischen Grundsätzen geleitet, sind am besten in der Lage, dem Landwirt den von ihm benötigten Kredit zu vermitteln, weil sie allein, besser als jeder andere private Kreditgeber, in der Lage sind, die Kreditfähigkeit der einzelnen Landwirte, die Art seiner Bodenbestellung, den Wert seiner Vieh und Erntebestände zu beurteilen und einzuschätzen. Das sind Fähigkeiten, die in der Organisation der Genossenschaften begründet liegen.

Die Selbsthilfe der Genossenschaften reichte aber 1922 nicht aus, um allen Kreditanforderungen gerecht zu werden. Zwar haben alle Genossenschaften ihre eigenen Kräfte angespannt, um die eigenen Betriebsmittel zu erhöhen, und um ihre Geschäftsanteile der Geldentwertung anzupassen. Aber auch jedes Ausgleichen und Anpassen mußte doch zuguterletzt als nicht ausreichend angesehen werden. Die 1922 bei den Spar- und Darlehenskassen-Vereinen auf 2—5000 Mark[2]), höchstens 10 000 Mark und bei den Konsumvereinen auf den „Wochenlohn eines bezahlten Arbeiters“ auf 2000 Mark[3]) normierten Geschäftsanteile erschienen unter der Markkatastrophe im November, Dezember veraltet und überholt; wie denn überhaupt alle Ausgleichungen bei dem katastrophalen Niedergang unserer Währung in „Nichts“ zerfielen. Ende des Jahres betrug der Geschäftsanteil eines Mitglieds des Konsumvereins, der vor dem Kriege 30—50 Mark betrug, durchweg 30 000 Mark[4])

Um die Kreditmittelbasis zu erweitern, beschritt die Genossenschaftsorganisation 1922 auch einen besonderen, eigentlich außerhalb der genossenschaftlichen Richtung liegenden Weg, der darin bestand, auch Nichtmitglieder, also Landwirte, die bisher den Genossenschaften aus den verschiedensten Gründen fernstanden, zu sich heranzuziehen. Es handelte sich hier hauptsächlich um die mittleren und größeren Grundbesitzer, die einen bedeutenden Anteil am gesamten Geld- und

[1]) vgl. Geschäftsbericht d. Preuss. Zentralgenossenschaftskasse für das 28. Geschäftsjahr, S. 7.

[2]) Volksw. Chronik, S. 777.

[3]) a. a. O.

[4]) Geschäftsbericht der Preussischen Zentralgenossenschaftskasse, S. 6.

Kreditverkehr der Landwirtschaft hatten. Um die kapitalkräftigen Fernstehenden heranzuziehen, haben eine Anzahl genossenschaftlicher Zentralkassen des Reichsverbandes der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften eigene Bankinstitute in der Form der G. m. b. H. bezw. der Aktiengesellschaften errichtet, deren Geschäftsanteile bzw. Aktien vorwiegend in den Händen der Zentralkassen oder ihrer Mitgliedergenossenschaften sind[1]).

Die Zentralgeldinstitute der Genossenschaften wurden in erster Linie zur Finanzierung des Güterumsatzes in Anspruch genommen. Bei den Bezugsstellen machte sich nämlich der Geldbedarf am schärfsten bemerkbar. Früher gewährten die Erzeuger beim Bezug von Waren während der Zeit von ihnen bis zum Verbraucher ein Ziel. Das fiel Mitte 1922 fort; denn der Erlös für die Waren war sofort nötig, um die Produktion nur aufrecht halten zu können. Wenn auch der Landwirt die Düngemittel sofort beim Empfang bezahlen mußte, so stand er in dieser Hinsicht aber immer noch günstiger da, als die genossenschaftlichen Bezugsstellen, die bereits Zahlung leisten mußten, wenn die Ware vom Werk abging[2]). Aus diesen Gründen sah die Preußische Zentralgenossenschaftskasse ihre Haupttätigkeit nach ihrem Geschäftsbericht S. 7 in folgendem:

> „Alles kam darauf an, den genossenschaftlichen Bezugsstellen die für die Ingangbringung und Inganghaltung des Düngemittelbezuges notwendigen Mittel zu verschaffen. So sind denn in der Berichtszeit die genossenschaftlichen Verbandskassen der Landwirtschaft in der Hauptsache lediglich Finanzierungsstellen der ihnen beigeordneten Zentralbezugsanstalten gewesen. Da aber ihre Mittel nicht ausreichten, war die Preußische Zentralgenossenschaftskasse in der Berichtszeit weitgehend damit beschäftigt, die benötigten Mittel für sie herbeizuschaffen. Wenn es der Anstalt auch gelungen ist, mit großen Summen zu Hilfe zu kommen, so besteht doch leider kein Zweifel darüber, daß der Bedarf nicht in vollem Umfange hat gedeckt werden können, daß vielmehr bei reichlicheren Mitteln die landwirtschaftliche Erzeugung noch auf eine weit höhere Stufe zu steigern gewesen wäre."

Die Betätigung der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse, die sich aufs äußerste bewährt hat in der Zeit, wo es die Erhaltung unserer Landwirtschaft durch Mittel des Kredites galt, soll nun jetzt in neuester Zeit für die Kreditierung einen Konkurrenten erhalten durch die Rentenbank, die als ein Institut ungewohnten Verkehrs mit den Genossenschaften und der Landwirtschaft nun erst das Ziel zu einer Aufgabe suchen muß, die die Preußenkasse mit ihrer jahrzehntelangen Erfahrung hinter sich hat. Ob es nicht möglich gewesen wäre, eine Verbindung des neuen Rentenbankinstitutes mit der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse herbeizuführen, sei hier nicht weiter untersucht.

---

[1]) Volksw. Chronik S. 778 für 1922.

[2]) Geschäftsbericht der Preussischen Zentralgenossenschaftskasse für 1922, S. 7.

E) Die Wirkungen der Steuern auf den Kreditbegehr.

Welche Wirkungen die Steuern auf die Kreditnot ausgeübt haben, das festzustellen, ist zweifellos eine der schwierigsten Aufgaben. Exakte Feststellungen lassen sich kaum darüber machen. Jedoch die Wirkung der Steuern in großen Zügen ist nachweisbar, woraus sich nach den Wirkungsmöglichkeiten der Besteuerung folgende 2 Gesichtspunkte ergeben:

1) Jede Steuer wirkt direkt oder indirekt kapitalentziehend,
2) Stelit die Steuer einen Eingriff in das bestehende Kapital dar, wirkt sie kreditnotverschärfend.

a) Die kapitalentziehende Wirkung der Steuer.

Jede Steuer stellt durch ihre kapitalentziehende Wirkung eine Kapitalminderung dar. Diese Verminderung kann eine direkte oder indirekte sein. Direkt vermindernd wirkt sie, wenn sie sonstige gemachte Ersparnisse zunichte macht, indirekt, wenn sie neue Ersparnisse, die sonst hätten gemacht werden können, verhindert.

Wenn nun die Steuerbeträge aus frei zur Verfügung stehenden Geldern oder aus unangewandten Ersparnissen genommen werden können, dann ist selbstverständlich der Einfluß der Kapitalentziehung vom privatwirtschaftlichen Standpunkt aus betrachtet, sehr geringer Art; dagegen vom volkswirtschaftlichen Standpunkt aus kann sich diese Kapitalentziehung doch schon viel schärfer bemerkbar machen, eben dadurch, daß die für die Steuer verwendeten Beträge nicht mehr für eine Sättigung von Kreditbegehr irgendwo und irgendwelcher Art in Frage kommen können.

Sind jedoch in der ganzen Volkswirtschaft überflüssige Gelder vorhanden, dann macht sich der Einfluß der Kapitalentziehung durch die Steuer nur günstig geltend, weil eben dadurch die Entspannung der Uebersättigung auf dem Geldmarkt gemindert wird.

b) Die kreditnotverschärfende Wirkung der Steuer:

Anders liegt die Sache natürlich bei Steuern, die nur durch den Eingriff in das Kapital, infolge Fehlens von Ersparnissen bezahlt werden können. In solchen Fällen werden dem Einzelnen Beträge aus seiner Substanz entzogen, die er kaum jemals wieder erwirtschaften kann, da ja gerade die Kapitalbasis der Anlagemittel sich verkleinert. Oft ist er garnicht in der Lage, aus der Substanz heraus zu zahlen, weil ihm Möglichkeiten der Flüssigmachung fehlen.

Hier also tritt eine Verschärfung weit über das Maß des Entziehungswillens ein. Der Grundsatz der Aequivalenz zwischen Gewolltem und Erreichtem fehlt hier.

In diesem Falle muß selbst zum Zwecke der Steuerzahlung

Kredit in Anspruch genommen werden, was naturgemäß eine erhebliche Verschärfung der Kreditnot zur Folge hat.

Die im Jahre 1922 durch das Steuerkompromiß erfolgten grundlegenden Aenderungen im Steuerwesen stellten zweifellos eine Verschärfung der Kreditnot dar. Anstelle des Reichsnotopfers wurde eine laufende Vermögenssteuer eingesetzt zum Zwecke besserer Erfassung der neuen Vermögen, die doch nur selten wirkliche Vermögen waren. Die Vermögenssteuer wurde umgewandelt zur Vermögenseingriffssteuer. Ferner bestanden hohe Steuern für Kapitalverkehr, Wertpapieremission und Börsenumsatz. Ebenfalls wurden die Sätze für Verbrauchssteuern wesentlich gesteigert. Die Umsatzsteuer betrug 2 v. H.[1]). Durch die Zwangsanleihe wurde dem Besitzer eine weitere außerordentliche Steuer auferlegt.

Nach der Reparationsdenkschrift „Deutschlands Wirtschaft, Währung und Finanzen" Berlin, 1924, Seite 80 galten im Jahre 1922 Vermögen, Vermögenszuwachs, Verkehr und Verbrauch und nicht zuletzt die Einkommen steuerlich als nahezu lückenlos erfaßt.

Welche Verschärfung bei der Einkommensteuer im Jahre 1922 eintrat, zeigt folgende Tabelle:

[1])

Bei einem Einkommen in Friedensmark[3])von	Nach dem Gesetz vom 29. März 1920	Nach dem Gesetz vom 23. Dez. 1922
1 500 Mk.	—, v. H.	11,1 v. H.
5 000 „	3,3 „ „	22,6 „ „
15 000 „	12,4 „ „	37,1 „ „
100 000 „	32,9 „ „	56,1 „ „
500 000 „	50,2 „ „	59,2 „ „

Die Sätze der einzelnen Steuern waren hoch. Wie stark die Wirkung der Kapitalentziehung durch die Steuern teilweise gewesen sein muß, zeigen uns zahlreiche Steuerstreiks in diesem Jahre. Erinnert sei nur an den Steuerstreik der Lichtspieltheater Groß-Berlins[4]). Ohne Frage hat diese teilweise scharfe Besteuerung im Jahre 1922 den Beweis auf unsere vorangegangenen theoretischen Feststellungen, nämlich, daß jede übermäßige Besteuerung, natürlich vom Standpunkt der Produktion aus gesehen, beim ungenügenden Vorhandensein von Kapitalien die Kreditnot nur verschärft. erbracht

Freilich blieb die „scharfe" Besteuerung überwiegend nur gedacht, denn die Entwertung verhinderte bei der mangel-

[1]) a. a. O.

[2]) S. 89 a. a. O.

[3]) Die Papiermarkeinnahmen sind nach dem Durchschnitt der Grosshandelsindexziffern für die Monate Januar bis Dezember 22 in Friedensmark umgerechnet.

[4]) vgl. Axel Schindler, Die Zwangsanleihe, Berliner Dissertation 1923, Seite 147.

haften Erhebungstechnik natürlich die Schärfe dieser Steuern sehr erheblich.

Die kapitalentziehende Wirkung der Steuern 1922 lag daher zur Hauptsache auf ganz anderem Gebiete. Sie bestand in der Kapitalflucht vor den Steuern.

Bei Versuchen solcher scharfen Erfassung von Vermögen und Einkommen sah jeder zu, wie er sich am besten seiner Steuerpflicht entziehen konnte. Unterstützt wurde er hierin noch durch die Kapitalfluchtgesetzgebung, die das Bank- und Depotgeheimnis aufhob. Ohne Zweifel sind im Wege der Steuerhinterziehung große Kapitalsummen ins Ausland verschoben worden, wodurch der im Jahre 1922 vorhandene Kreditbegehr zum Teil mit erklärt wird.

II. Teil:

Die Bekämpfungsmittel.

A) In normalen Zeiten:

In normalen Zeiten stellte die Diskontpolitik eine Beeinflussung der Kreditverhältnisse des Wirtschaftslebens dar. In der Mitte des 19. Jahrhunderts wurde man auf sie aufmerksam, und von da an bediente man sich ihrer.

In dieser Beziehung ist besonders die Krise von 1847 für die Bank von England von Bedeutung gewesen, insofern, als sie den Uebergang bildete von der Aera der tastenden Versuche und planlosen Maßnahmen zur bewußten Bemessung des Diskontsatzes[1]).

Die Erkenntnis der Wirksamkeit diskonpolitischer Maßnahmen ließ nun bald die kontinentalen Schwesterinstitute von diesem Mittel bewußten Gebrauch machen[2]), vor allem die deutsche Reichsbank.

> „Das nächste und greifbarste Ziel der ganzen Diskontpolitik ist ein günstiges Deckungsverhältnis; denn es bemißt ihre Liquidität und gibt das Verhältnis an, in dem auf den konzentrierten Bestand von Hartgeld-Geldsurrogate aufgebaut sind."[3])

Das Deckungsverhältnis bei uns in Deutschland war vor dem Kriege nach dem „Bankingprinzip" geregelt im Gegensatz zu England, wo das „Currency prinziple" Anwendung fand. Nach dem Currency principle ruht das Metall, und die Note wandert, die aber nur in Höhe der Metallgeldmenge, abgesehen von der festgelegten, durch übrige Sicherheiten gedekten Notenmenge, uns gegeben werden soll. Die Banknote wurde als Geld betrachtet, daher die volle Metalldeckung. Durch die Peelakte vom Jahre 1844 aber war der Bank von England verboten, das Notenkontingent von 14 Millionen 500 Tausend zu überschreiten, allerdings ihr aber erlaubt, „in Fällen der Notwendigkeit" unter das Kontingent herabzugehen. Nach oben hin

[1]) Dr. P. Aretz: „Die Entwicklung der Diskontpolitik der Bank von England 1780–1850" Berlin, 1916 S. 277.

[2]) a. a. O. S. 5.

[3]) J. Plenge: „Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt" Berlin 1913, S. 79.

war also ein für allemal der Betrag der auszugebenden Noten festgesetzt. In England bestand demnach keine elastische Notenregulierung. Diese Regulierung mochte für gewöhnliche erhöhte Zahlungsperioden Ultimo und Vierteljahrsabschlüsse und bei gleichbleibender wirtschaftlicher Entwicklung genügen, weil eben ein vorzüglich entwickelter Giroverkehr Hilfe bot. In Krisenzeiten aber mußte das Prinzip durchbrochen werden' wie uns die Kredit- und Handelskrisis im Oktober 1847 zeigte, wo die Einschrumpfung der Notenausgabe eine Panik auslöste, die mit der Suspension der Peels Akte verschwand.

Das Bankingprinzip sieht nur eine teilweise Golddeckung vor. Das genaue Verhältnis in Deutschland war $^1/_3$ in Gold, $^2/_3$ der umlaufenden Noten sollten in Devisen, Reichskassenscheinen und Wechseln gedeckt sein. Da aber gute Handelswechsel Repräsentanten bereits umgesetzter Waren und Güter waren, so war durch diese Unterlage dafür gesorgt worden, daß die Schaffung neuen Geldes nur in Uebereinstimmung mit den wirklichen Bedürfnissen der Produktion geschah. Mit dem Anwachsen der Produktion und des Absatzes war auch eine Vermehrung der Zahlungsmittel notwendig, die aber in der Eigenart der Deckungsgrundlage, nämlich des Handelswechsels, wirtschaftlich fundiert waren. Infolgedessen schloß ein Notenmechanismus dieser Art von vornherein inflatorische Gefahr aus. Unser Bankingprinzip lehnte sich aber insofern an das englische Currency prinzipie an, als die Notenmenge an den Zahlungsterminen nach dem Reichsbankgesetz nicht über 500 Mill. bezw. 750 ~~000~~ Millionen betragen durfte, ohne daß eine 5%ige Notensteuer an das Reich abzuführen war. Es sollte auf diese Weise „steigender Nachfrage des Geldmarktes mit steigendem Preise begegnet werden," wie es in dem Gesetzentwurf hieß.

Unsere Reichsbank aber hat sich bekanntlich auch durch diese Vorschrift nicht zu einer mechanischen Diskontbemessung verleiten lassen.

Eine Willkür besteht indessen bei der Festsetzung des Diskontsatzes durchaus nicht, wenigstens nicht in regulären Zeiten. Die Höhe des Diskontsatzes ist mehr oder minder von der Lage des Geldmarktes abhängig. Die Konkurrenz anderer diskontierender Institute, wie auch die großen Vermögensverwaltungen, sorgten für Ausschaltung jeder Willkür.

Höherer Diskont bedeutet die Kreditauswahl unter dem Gesichtspunkt der Dringlichkeit bei Genügen der vom Diskonteur gestellten sonstigen Bedingungen. Ein unnatürlich hoher, d. h. den Verhältnissen des Geldmarktes nicht entsprechender Bankdiskont würde bei normaler Geschäftslage nicht möglich sein. Die Reichsbank wäre bald isoliert. · Der größte Teil des Kreditbedarfs würde unter Ausschaltung des Zentralgeldinstituts auf dem freien Markt befriedigt werden.

Dagegen würde ein zu niedriger Diskontsatz der Zentralnotenbank viel zuviel Kreditansprüche auslösen, und die Folge wäre eine außerordentliche Inanspruchnahme der Barvorräte, wie es in England vor 1848 der Fall war. Die Reihenfolge der gestellten Ansprüche, nicht

aber die durch Opfer im Zinssatz geoffenbarte Dringlichkeit waren entscheidend für die Kreditierung. Freilich können nicht jedesmal die Schwankungen im Angebot von Leihgeld zur Nachfrage der Unternehmungen nach Leihmitteln im Diskontsatz der Zentralnotenbank Ausdruck finden, da solche springende, dauernd Veränderungen unterliegende Bewegungen des Diskontsatzes den Wirtschaftsverlauf beunruhigen würden. Welche Tragweite Diskontveränderungen hatten, und daß für die schweren Schäden, die die Erschütterung des Wirtschaftslebens des Jahres 1847 in England mit sich brachte, kurzerhand die Diskonterhöhungen der Bank von England mancherseits verantwortlich gemacht wurden, zeigt die folgende Aussage des Sheriffs der Grafschaft Lanark, Alison, vor dem Lords Comittee von 1848 (Report Nr. 1362):[1])

> „Ich habe die Beobachtung gemacht, daß während der ganzen Zeit meiner Tätigkeit in Lanarkshire jede Erhöhung des Diskontsatzes der Bank von England sofort oder wenigstens bald eine Zunahme der Verbrechen und der Zivilprozesse im Gefolge hatte, und wenn die Erhöhung lange anhielt, ein Anwachsen der Sterblichkeit und der Typhuserkrankungen. Dessen bin ich so gewiß, daß ich in meiner Eigenschaft als Mitglied der Aufsichtsbehörden über die Gefängnisse und die Wohltätigkeitsanstalten es mir zur Regel gemacht habe, den Herren dieser Behörde zu sagen, wenn der Diskontsatz hinaufgegangen ist: „Meine Herren, die Bank von England hat ihren Diskontsatz erhöht. Ich rate Ihnen, sofort Maßnahmen zu treffen zur Vergrößerung der Gefängnisse, Hospitäler und der Armenhäuser." Und die Herren haben mir seitdem eingestanden, daß meine Vorhersehungen nur zu begründet waren genötigt, eine entsprechende Ausdehnung dieser Anstalten ein Jahr oder zwei (!) nach Erhöhung des Diskontsatzes der Bank von England vorzunehmen."

Diskonterhöhungen wirken krediteinschränkend, weil sie der Wirtschaft anzeigen, daß Gefahr im Verzuge ist und daher auf eine Kreditgewährung in der gewünschten Höhe nicht mehr gerechnet werden kann.

Die Diskontpolitik ist auch in normalen Zeiten schon außerordentlichen Belastungsproben ausgesetzt. Jede Diskontmaßregel soll über eine entstandene Marktlage hinweghelfen oder auf eine kommende hinweisen. Daraus ergibt sich die Diskontpolitik als ein Entwicklungsgebilde, als eine Marktregulierungsmethode, die von Zeit zu Zeit mit veränderten Bedingungen und Aufgaben auch in sonst normalen Zeiten zu rechnen hat. Ihre Hauptaufgabe liegt in ruhigen Zeiten in der Mobilmachung der Inlandskapitalien und der Auslandskapitaldispositionen, die angereizt durch höheren Zinssatz das inländische Wechselkapital zu mindestens zeitweise in „Pension nehmen."

Hierdurch wird ein Arbitragegeschäft in Wechseln ermöglicht,

[1]) nachzitiert Dr. P. Aretz: „Die Entwicklung der Diskontpolitik der Diskontpolitik der Bank von England 1780–1850 Berlin 1916, S. 278.

und gerade die weltwirtschaftliche Kapitalsverbundenheit wird hierdurch gewährleistet. Wie wichtig diese ist, zeigt uns ja gerade England in seiner Stellung zu den Kolonien.

Bis zum Ausbruch des Krieges hat unsere Reichsbank eine aktive Diskontpolitik getrieben. Aber während und auch nach dem Kriege hatte die Diskontpolitik wenig mehr mit den wirklichen Zinssätzen des Produktionskapitalmarktes zu tun.

Weit entfernt war die Reichsbank von dem Weg: „Von der Diskontpolitik zur Beherrschung des Geldmarktes, weil eben die Voraussetzung des gesunden Geldwesens, für dessen momentane Schwächen die Diskontpolitik ein Heilmittel war, nicht ausreichen konnte, um ein entgoldetes, schwankendes und durch lange Zeiten währendes, immer weiter dem Kräfteverfall zuneigendes Geldwesen zu retten. Die Geldentwertung ließ jeden Zins allmählich dem Kreditnehmer noch lohnend gestalten.

B) In der Inflationsepoche bis zum Jahre 1922.

Anregungen zu Kreditneuformen im Jahre 1920 und ihre Bedeutung für 1922.

In der Erkenntnis, daß die Diskontpolitik nicht ausreichte für ein Geldwesen gebrechlicher Art, kam schon 1920 eine Bewegung in Fluß, die in der Umformung der bestehenden Kreditorganisation Möglichkeiten einer Besserung des Kreditverkehrs sah.

Ausgangspunkt dieser Bewegung im Jahre 1920 war eine Anregung des Reichsverbandes der deutschen Industrie im März des genannten Jahres, in der darauf hingewiesen wurde, daß eine Kreditnot bestände und daß die vorhandenen Kreditinstitute, besonders die Banken, nicht in der Lage wären, diesem Kreditbedürfnis zu genügen[1]).

War denn überhaupt schon zu jener Zeit ein erhöhtes Kreditbedürfnis vorhanden? Mit dieser Frage beschäftigten sich neben der Oeffentlichkeit besonders die Organe des Reichswirtschaftsrates sehr eingehend. Im Unterausschuß für Produktionskredit wurde am 28. und 29. Januar und 11. Februar auf die Frage: „Handelt es sich bei der Finanznot der Unternehmungen um Kreditnot oder Kapitalnot? folgende Feststellungen gemacht[2]).

Die Mehrzahl der Banksachverständigen beantworteten die Frage dahin, daß für die Gegenwart (also 1920 und Anfang 1921) eine Finanznot überhaupt nicht bestände, weder eine Kredit-, noch eine Kapitalnot.

Aus den Kreisen der Genossenschaften meldete sich hierzu kein Widerspruch.

Für den großen Geldverkehr verneinten die Sachverständigen aus den Kreisen der Bankwelt ebenfalls das Bestehen einer Finanznot mit

[1]) Ausschuss für Produktionskredit des Vorl. Reichswirtschaftsrates für 1920, S. 4.

[2]) a. a. O.

dem Hinweis, daß vielmehr der Kapitalbedarf wie jeder berechtigte Kreditbedarf bisher reichlich Befriedigung gefunden habe.

Diesen durchaus von sachverständiger Seite gemachten unparteiischen Festellungen schließen wir uns an. 1920 bis Mitte 1921, zum Teil noch darüber hinaus hat im allgemeinen keine Kreditnot bestanden. Die Industrie war in der Lage, bis dahin ihre Kreditbedürfnisse zu decken, teils durch Schaffung eigener Kapitalien, teils mit Vermittlung der Banken durch Herantreten an den Kapitalmarkt.

Die Summen, die in dieser Zeit durch den Kapitalmarkt bereit gestellt worden sind, haben eine ganz außerordentliche Höhe erreicht.

Diese beträchtlichen Ziffern sind ein Beweis dafür, wie gut der Kapitalmarkt noch zu dieser Zeit funktioniert hat. Klar geht aus ihnen hervor, in wie geringem Maße der Kapitalmarkt durch Neugründungen in Anspruch genommen wurde, ein Zeichen dafür, daß die Kreditnot auch in der Privatwirtschaft kaum vorhanden gewesen ist. Nachdem wir nun festgestellt haben, daß 1920, keinesfalls vorher, bis Anfang und Mitte 1921 von einer Kreditnot nicht gesprochen werden kann, liegt doch die Frage nahe, welchen Zwecken die neue Kreditorganisation denn überhaupt dienen sollte. Und was war die eigentliche Ursache der Umformungsbestrebungen?

Die neuen Kreditorganisationsprojekte sollten eine Abhilfmaßnahme gegen die vermutlich eintretende Kreditnot sein. Hierin lag zweifellos etwas richtiges, nämlich die Fesstellung, daß eine Kreditnot eintreten werde, die aber damals noch nicht vorhanden war. Sehen wir uns also unter dem Gesichtspunkt der vermutlich eintretenden Kreditnot die einzelnen Projekte einmal in den Grundzügen etwas genauer an.

I. Projekt Dr. Jordan:[1]) „Kreditorganisation aller Erwerbsstände."

Es stellt eine Zusammenfassung der deutschen Erwerbsstände zu einem gemeinsamen Kreditträger zwecks Erlangung von Auslandskrediten dar, auch unter dem Gesichtspunkt der inneren Kreditversorgung.

In großen Zügen ließ Dr. Jordan sich bei seinem Vorschlag von folgenden Gedanken leiten:

Er übernahm als „Genossenschaftler" einfach Gesichtspunkte der Solidarhaft der Genossen bei den Genossenschaften für seinen Plan. Er ging natürlich davon aus, daß ein Kreditbedürfnis der Industrie bestehe.

a) Finanzierung der Rohstoffeinfuhr durch Schaffung von Auslandskrediten

b) Bezahlung der alten Rohstoffschulden

c) Beschaffung von Mitteln für die erforderlichen Instandsetzungen und Neuanlagen der Industrie.

II. Dieses Kreditbedürfnis konnte nach seiner Ansicht von der

[1]) Vgl. Sitzung des Produktionsausschusses des Vorl. Reichswirtschaftsrats vom 22. Oktober 1920, S. 17/18.

Reichsbank und den deutschen Banken nicht befriedigt werden, weil alle sich völlig in den Dienst der Finanzbedürfnisse hatten stellen müssen.

III. Aufbringung der Mittel:
- a) Durch die Industrie selbst.
- b) durch Heranziehung weiter Kreise des Kapitalisten- und Sparpublikums
- c) durch Heranziehung ausländischen Kapitals.

IV. Aufgaben des Instituts:
- a) Darlehen für Instandsetzung und Neuanlagen durch langfristige Obligationen.
- b) Finanzierung des Veredelungsverkehrs durch Verbindung mit der Ein- und Ausfuhrregelung.
- c) Devisenterminhandel.

II. Projekt Staatssekretär Dr. Hirsch:[1] „Treuhandbank".

Es stellt eine ähnliche Organisation dar, jedoch unter Betonung des Zwecks, auch die im Ausland schwimmenden Markbeträge nach dem Inlande zu ziehen und hier zu Krediten zu verwenden. Seine Aufgaben sollten sein
- a) Gemeinwirtschaftliche Kapitalbildung
- b) Sammlungen von Markbeträgen, die im Auslande schwimmen, um sie der heimischen Industrie zuzuführen
- c) reine Treuhandbefugnisse
- d) verwaltungspolitische Befugnisse, nämlich, die Uebertragung von Grundstücken zu genehmigen und qualifiziertes Stimmrecht bei überfremdungsgefährdeten Handelsgesellschaften auszuüben
- e) Unterstützung der Sozialisierung

Also ein Projekt, das noch wenigstens auf eine Teilsozialisierung losging.

III. Das Projekt der Wirtsohaftsbank.[1])

Es stand unter dem führenden Gesichtspunkt der produktiven Erwerbslosenfürsorge bei Verwendung von Reichsmitteln (Geldern der Devisenbeschaffungsstelle, der Kriegsgesellschaften, der Markerträge von Auslandskrediten an das Reich, Beträge der Erwerbslosenfürsorge) unter praktischer Heranziehung der deutschen Girozentrale.

Kritik:

Im Rahmen dieser Arbeit kann selbstverständlich nicht zu jedem einzelnen Punkt der vorgeschlagenen Projekte Stellung genommen werden. Nur in großen Zügen soll hier versucht werden, die aufgeführten Projekte kritisch zu beleuchten.

Schon die Tatsache, daß von allen vorgeschlagenen Projekten nicht ein einziges verwirklicht worden ist, spricht für sich.

Daran haben zweifellos die führenden Bankkreise ein großes Verdienst. Das soll nun nicht so aufgefaßt sein, als sie durch die Nicht-

[1]) a. a. O. S. 18.
[2]) a. a. O. S. 18.

verwirklichung dieser Projekte konkurrenzlos geblieben sind — denn diese Neuform der Kreditorganisation, ganz gleich, welchen Namen von den vorgeschlagenen Projekten sie führen würde, hätte letzten Endes Geschäfte gemacht wie jede Bank, — sondern ein Verdienst insofern, als gerade sie es waren, die stets und in lebhafter Weise die Bedürfnisfrage einer solchen Kreditneuform zu jener Zeit ablehnten.

Leitend waren hauptsächlich die folgenden Gesichtspunkte. In einer Denkschrift der Reichsbank [1]), die zu diesem Problem Stellung nahm, wurde richtig erkannt, daß der Gedanke einer Zusammenfassung des deutschen Erwerbslebens zu einem großen Kreditträger sehr bestechend klingt, sofern er die Schaffung einer tragfähigen breiten Haftungsgrundlage in Aussicht stellt, weil dadurch das Risiko des Kreditgebers von einem auf zahllose Schuldner verteilt würde.

War denn überhaupt die Schaffung eines solchen direkt als ideal zu bezeichnenden Kreditträgers möglich? Nein. Eine solche Zusammenfassung konnte sich höchstens auf gewisse abgeschlossene Spezialgebiete sich solidarisch fühlender Nachbarn, aber niemals auf die Gesamtheit erstrecken, da schon meist sehr große Schwierigkeiten entstehen bei einem Zusammenschluß mehrerer Personen zwecks Solidarhaftung für allgemeine Kreditzwecke. Streit um die Haftungssummen und die Vergrößerung des Unheils beim Fallen von Unternehmungen zu einem großen Krach wäre hiervon die sich ergebende Folge gewesen.

Vielleicht wäre hierdurch auch eine noch größere Konzentrationsbewegung eingetreten, die als nützlich schon in dem bisher bestehendem Umfange nicht mehr angesprochen werden kann.

Das Reich aber zum Träger der Organisation zu machen, verbot sich schon nach der damaligen Finanzlage des Reichs von selbst. Sein Kredit war erschüttert, und verfügbare Mittel, außer denen der Notenpresse, waren nicht vorhanden. Ebenfalls hätte die Bürgschaftsverquickung von Reich und Industrie von vornherein jeden Kredit unmöglich gemacht. Dieser Kreditneuform wäre aber weiter die Beschaffung von Auslandskrediten unmöglich gewesen. Es ist ja auch bekannt, wenn im Ausland Kredit zu erlangen ist, so geschieht das nur durch Stellen, die dort seit Jahrzehnten mit dem Kreditsuchen ihre Verbindungen halten und schon über Zeiten hinaus Vertrauen genossen. Das Ausland sieht psychologisch ja vielmehr den Teilhabergedanken am einzelnen Werk als die Masse eines gemischt Unsichtbaren.

Das traf aber bei einer Neugründung der geplanten Art nicht zu. Ferner war für die Beteiligung eines neuen Institutes am Devisenhandel kein Bedürfnis vorhanden, vielmehr war jede neue Beteiligung im damaligen Augenblicke alles andere als nützlich.

Mit blossen Umformungen der Formen war das schwierige Kreditproblem, das ja ein Geldproblem im tiefsten Grunde war, nicht lösbar.

Im Jahre 1920 bestand nicht einmal die Notwendigkeit, und 1922 war es zu spät dazu.

[1]) Ohne Datum.

C) Bekämpfungsmittel durch Erweiterung der Kreditmittelbasis.

a) Bankgeheimnis. — b) Depotzwang.

Zu den kleinen Mitteln, die erwogen wurden, um die Kreditnot zu mildern, sollten die Maßnahmen auf Wiedereinführung des Bankgeheimnisses und Aufhebung des Depotzwanges dienen.

In der Abweichung von den für ein gesundes Geldwesen geltenden Bestimmungen sah man also auch einen Krankheitskeim für die Zeit, die wir betrachten.

Selbstverständlich konnten die Wirkungen dieser Maßnahmen keine unmittelbaren sein, aber immerhin war es richtig, daß man im Jahre 1922 auch auf kleinste Mittel zur Abwehr der Kreditnot bedacht war. Depotgesetz und Bankgeheimnis entspringen dem 2. Teil der Kapitalfluchtgesetzgebung, nämlich dem Teil, der die Erfassung von Kapitalien im Inland zum Zweck hatte. Worin bestand nun die Bedeutung einer Aufhebung des Bankgeheimnisses und der Einführung des Depotzwanges?

In den genossenschaftlichen Kreisen war man in erster Linie der Meinung, daß, wenn diese Maßregel nicht erfolgtsei, nicht soviel Markbeträge gehamstert worden wären.[1])

Die Reichsbank[2]) und die großen Banken waren ebenfalls lebhafte Befürworter der Wiederherstellung des Bankgeheimnisses. Sie vertraten die Ansicht, daß infolge dieser gesetzlichen Bestimmung große Summen von Geldkapitalien nicht dort hingehen würden, wo sie im Frieden waren, nämlich zu den großen Geldsammelstellen, den Banken. Dieses Zurückhalten von Geldkapitalien aus Furcht vor Erfassung durch die Steuer infolge der Beseitigung des Bankgeheimnisses, ist zweifellos ein Grund mit gewesen zu der im Jahre 1922 herrschenden Kreditmittelnot. Selbstverständlich wurde dadurch ein großer Teil der Noten zu Konsumtionszwecken verwendet, die durch den größeren Umfang des sich dadurch ergebenden vergrößerten Produktionsapparates die Kreditnot noch vergrößerten. Jedoch in welchem Maße Noten und und Geldkapitalien gehamstert worden sind, läßt sich nicht feststellen. Wenn auch 1922 das Hamstern von Noten kaum noch in Frage kam gegenüber der außerordentlich hohen Anlage von Notenbeträgen in Sachwerten, so steht jedoch ohne Zweifel fest, daß in den Jahren 1920/21 ganz erhebliche Beträge von Noten gehamstert worden sind. Ein Beispiel dafür boten die Tausendmarkscheine mit dem roten Stempel, von denen keiner wieder zur Reichsbank zurückkam, was allerdings nicht nur Hamsterei als einzigen Grund hatte, sondern noch eine Illusion. Die Leute redeten sich ein, daß bei irgend einer Valutaregulierung, die doch einmal stattfinden müßte, die früher ausgegebenen Noten besser bezahlt werden müßten, als die später, vielleicht erst in

[1]) vgl. Resolution des Präsidenten der Preussischen Zentralgenossenschaftskasse vom 26.—27. Februar 1922.

[2]) Bankarchiv, 1922, S. 323.

der Nachkriegszeit herausgegenen Noten.[1]) Dieses Schwinden der roten Tausendmarkscheine ist ein Beweis dafür, daß auch aus Bereicherungsgründen gehamstert wurde. In den Kreisen des Handels, der Industrie und auch der Landwirtschaft waren Mitte 1922 keine Reserven an Zahlungsmitteln vorhanden, denn sie befanden sich bereits in Kreditnot.

Die Regierung stand diesen Bestrebungen auf Wiedereinführung des Bankgeheimnisses und Aufhebung des Depotzwanges ablehnend gegenüber.[1]) Steuerfiskalische Gründe bildeten den Grund der Ablehnung. Sie glaubte, daß die Aufhebung dieser Maßnahme auf dem Gebiete des Steuerwesens einen erheblichen Schaden verursachen würde, der weit größer sei als der Vorteil dieser Aufhebung. Die Aufhebung des Bankgeheimnisses bildete einen so wertvollen Bestandteil der Veranlagung, daß die Regierung es nicht zu verantworten können glaubte, auf diese Veranlagungshilfe zu verzichten, weil auf diese Weise die Finanzämter Kenntnis erhielten von Kunden, die bisher vielleicht überhaupt nicht mit Kapitaleinkommen veranlagt waren, oder über solche, die über bei der Bank deponierte Kapitalwerte verfügten. Nach der Abgabenverordnung waren die Finanzämter angewiesen, nur in dem Falle an die Bank um Auskunft heranzutreten, wenn sie von dem Kunden keine genügende bekommen hatten. Nur dann war die Bank verpflichtet, Auskunft zu geben.

In der Praxis jedoch scheint hiervon oft abgewichen zu sein, insofern, als eben die Banken, bevor an die Kunden herangetreten worden war, aufgefordert wurden, Auskunft über die Verhältnisse ihrer Kunden zu erteilen.

Besonders in der Frage des Depotzwanges wurde allgemein von den Finanzämtern der Standpunkt vertreten, daß auch gerade der Depotzwang ein wertvolles Mittel sei, um das im Inlande versteckte Kapital ans Tageslicht zu fördern. Bei ihrer Aufhebung würden sie also auf ein wichtiges Veranlagungsmittel verzichten müssen.

Wir sehen also, daß sich bei der Frage der Aufhebung des Bankgeheimnisses und des Depotzwanges Mitte 1922 Meinungen für und gegen erhoben haben. Nach unseren Untersuchungen im Abschnitt über die Wirkungen der Steuern auf die Kreditnot, die zu dem Ergebnis führten, daß bei den Steuerzahlungen im Jahre 1922 durchweg Eingriffe in das Kapital erfolgen mußten aus Mangel an erspartem Kapital, scheint die Annahme, daß im Jahre 1922, aber vor allem in der 2. Hälfte des Jahres 1922 noch erhebliche Kapitalbeträge gehamstert waren, völlig irrig. Also nach dieser Hinsicht konnte auch die Wiedereinführung des Bankgeheimnisses keine Erleichterungen im Zahlungsverkehr bringen, weil eben gar keine Beträge, oder für den Verkehr jedenfalls kaum ins Gewicht fallende Zahlungsmittelbeträge mehr ge-

[1]) vgl. Verwaltungsbericht der Reichsbank für 1922, S. 20, wo nochmals auf das Irrige in der Auffassung, dass die roten Tausendmarkscheine wertvoller seien, hingewiesen wird.

[2]) vgl. Mitteilung des Reichswirtschaftsrats 1922, S. 121.

hamstert waren. 1922 sind vielmehr die Notenbeträge zur Schuldentilgung benutzt worden, auch zur Verbesserung der Betriebe, daneben zur Anlage von Sachwerten aller Art. Selbstverständlich hat hierdurch eine wesentliche Steigerung der Kreditnot stattgefunden, die aber nicht gemindert worden wäre bei der Wiedereinführung des Bankgeheimnisses mit dem Zweck, die „gehamsterten" Vermögensbestände wieder hervorzuziehen. Nein, kreditnotmildernd konnten diese Maßnahmen nur wirken durch Beseitigung des Mißtrauens der Einzelnen zu ihren Banken, eben durch die Wiederherstellung des Bankgeheimnisses. Dann hätten die Kapitalbeträge weiter ihren normalen Lauf genommen und wären dort gesammelt und verteilt worden, wo sie privatwirtschaftlich und volkswirtschaftlich am nützlichsten gewesen wären.

Zusammenfassend stellen wir fest:

1. Die Wiedereinführung des Bankgeheimnisses und Aufhebung des Depotzwanges hätten viel früher erfolgen müssen, dann wäre auch der eine beabsichtigte Zweck der Maßnahmen von Erfolg gewesen, nämlich die Zurückführung der „gehamsterten" Vermögensbeträge, die wenigstens zu damaliger Zeit eine Erleichterung der Zahlungsmittelnot gebracht hätte.
2. 1922 konnte von gehamsterten Vermögensbeträgen keine Rede mehr sein, weil die überflüssigen Kapitalien in Sachwerten realisiert waren, die selbstverständlich die Kreditnot nur verschärfen mußten.
3. Die Hauptsache aber bei diesen ganzen Unternehmungen war das psychologische Moment. Die Verpflichtung der Banken den Finanzämtern gegenüber ließ die Kunden befürchten, daß, wenn sie zur Bank gingen und dort Geschäfte irgendwelcher Art machten, oder auch nur Geld zur Aufbewahrung brachten, der Steuerfiskus auch gleich davon wisse. Bank und Finanzamt wurden für unzertrennlich angesehen, und somit beschränkte der Bankverkehr sich immermehr auf die allernotwendigsten Geschäfte der Kunden, welche die nicht sehr angenehme „Verwandtschaft" der Banken, die Finanzämter, zu meiden suchten.

   Aushilfsmittel dagegen wurden z. B. durch das Handeln von Effekten bei Pfuschmaklern usw. gefunden, sodaß ein großer Teil steuerpflichtiger Summen erst recht entschlüpfte. (Besonders der dadurch erhöhte Konsum war gefährlich).

   Die Kapitalentziehung als Folge der psychologischen Wertung der beiden so oft als schädlich gekennzeichneten Verordnungen spielte die Hauptrolle. Im Hinblick hierauf würde ihre Aufhebung auch 1922 noch die Kreditnot gemildert haben.

c) Wiedereinführung des Handelswechsels.

Die Probleme, welche die Institution des Wechsels ergeben, reichen weit über das hier behandelte Gebiet hinaus. Indem der Wechsel Teilgrundlage des gesamten Geldverkehrs wird, paßt sich an

die Menge der von ihm repräsentierten Summen, dem Bankingprinzip gemäß, die Notenmenge an. So kann der Wechsel also Regulierungsmittel des gesamten Geldverkehrs werden. Besonders in der der Untersuchung zu Grunde liegenden Zeit mußten ja gerade die Deckungsmittel für den benötigten Umfang der Geldmittel von besonderer Bedeutung sein. Daraus erwächst die große Frage, ob durch die Einführung des Handelswechsels und die damit gegebene Rediskontierungsmöglichkeit die Deckungsgrundlage der Notenmenge verbessert werden konnte. Dem oberflächlichen Beobachter scheint auf den ersten Angenblick, wenn er daran denkt, daß der Wechsel, obgleich er eine Vermehrung der zur Verfügung stehenden Umlaufsmittel darstellt, aber trotzdem eine Deckungsstütze für die übrigen Zahlungsmittel bildet, daß die Notenmenge dadurch an sich bei gleichem Umfang des Wirtschaftslebens eingeschränkt wird.

So scheint denn der Wechsel in der Tat ein Mittel zu sein, um das Geldwesen bessern zu können. Ja, es kann auch eine Kreditnot und eine sich daraus ergebende Behinderung des Wirtschaftslebens mit seiner Hilfe vermieden werden. Diese Gesichtspunkte, die aber stets unter der Voraussetzung eines nicht aufgeschwemmten Geldwesens galten, verlieren natürlich bei andauernder Veränderung des Geldwesens ihren Wert. So sind denn auch die Argumente, die Friedrich,[1]) Mitglied des Reichsbankdirektoriums, in seinem Artikel an die Wirtschaftswelt anführt, verfehlt, weil eben die Voraussetzungen, die für die Anwendung des Wechsels gelten, nicht mehr erfüllt waren.

Während der Wechsel als Kredit- und Deckungsmittel vor dem Kriege als unentbehrlich galt, hat in allmählicher Verschärfung die Barzahlung den Wechsel vom Beginn des Krieges ab immer mehr verdrängt. So war denn bis zum Jahre 1922 die Barzahlung allgemeine Zahlungsart geworden. Mitte 1922 waren aber infolge des außerordentlich geweiteten Produktionsapparates die Möglichkeiten dieser Zahlungsart erschöpft. Trotz der Forderung der Lieferanten auf Barzahlung mußte ihre Forderung unerfüllt bleiben, weil eben der Abnehmer nicht mehr in der Lage war, Barzahlung zu leisten. Diesem Zweck des Ueberbrückens von Fabrikanten- und Abnehmerforderungen sollte der Wechsel nach den Vorschlägen der Reichsbank dienen. Mit seiner Wiedereinführung hoffte man die Aufgabe zu erfüllen, den Kreditverkehr zu erweitern und dadurch die Kreditnot abzuschwächen. Friedrich[2]) sah die Hauptursachen der Wiedereinführung des Wechsels sinngemäß wiedergegeben in Folgendem:

1) Der Wechsel sollte den Abnehmer wieder kauffähig machen.
2) Der Fabrikant selbst sollte kreditfähiger durch den Wechsel werden, wenn nicht sofortige Barzahlung erfolgte.
   Er konnte den Wechsel zur Bezahlung von Waren weitergeben an seine eigenen Lieferanten; denn der Wechsel

[1]) und [2]) Geh. Finanzrat Dr. Friedrich, Kreditnot und ihre Bekämpfung, Bankarchiv, XXI. Jahrgang, Berlin, 15. Juli 1922.

wurde ja nur mit jeder weiteren Unterschrift wertvoller. Zudem konnte er durch den Wechsel selbst einen um vieles größeren Diskontkredit erhalten.

3) Der Kontokorrentkredit der Banken würde durch den Wechselkredit zum Teil entbehrlich
4) Ohne Rücksicht auf den jeweiligen Diskontsatz der Reichsbank wird der Wechsel immer eine billige Form des Kredites darstellen.
5) Für die Banken selbst bieten die Wechsel eine leicht realisierbare Anlage, also eine Liquiditätsverbesserung.

Alle diese Argumente sind vor Friedrich allerdings auch schon bekannt gewesen. Und wenn man sich nun fragt, welche Wirkungen erwartete man denn vom Standpunkt der Reichsbank aus von der Wiedereinführung des Wechsels, so kann man die Antwort, die in den ausführlichen Darlegungen a. a. O enthalten ist, kurz dahin zusammenfassen: Behebung so ziemlich aller Schwierigkeiten und damit auch der Kreditnot.

Diese Erwartung wäre richtig gewesen, wenn nicht die durch spekulativen Bedarf auch und gerade in der Warenerzeugung hervorgerufenen Anforderungen diese Gesichtspunkte durchkreuzt hätten. Eine ungeheure Mehranforderung von Zahlungsmittelbeträgen allein durch die Notwendigkeit der Barzahlung für Löhne und erhöhten Rohstoffbedarf, der vom Ausland bezogen werden mußte, machte erhöhte Notenmengen nötig. Der Hauptgrund lag aber anderswo. Die Hauptinflationsquelle, die Schatzanweisungen, mit ihrem immer größeren Notenerguß wurde nicht abgestoppt. Viel wichtiger wäre es gewesen, diese Quelle zu verstopfen. Dann wäre auch der Wechsel ein wirkendes Abhilfsmittel geworden. Weiter war es zur damaligen Zeit ganz unmöglich, eine Scheidung zwischen Waren- und Finanzwechseln durchzuführen. Es war bei der Verschachtelung der Betriebe nicht möglich, Waren- und anders geartete Kredite von einander zu unterscheiden, wenn Wechsel „aufeinander" und „untereinander" gezogen wurden. Während der Betrag an Handelswechseln und Schecks am 31. Dezember 1921 bei der Reichsbank nur erst 1,1 Milliarden betrug, erhöhte sich dieser bis Ende Juni 1922 auf 4,8 Milliarden Mark. Die zweite Hälfte des Jahres 1922 brachte alsdann eine progressiv wachsende Aufwärtsbewegung der Wechselbestände, die sich Ende September auf 50,2 Milliarden beliefen und im Wochenausweis vom 30 Dezember 1922 mit 422,2 Milliarden Mark die Höchstziffer des Jahres erreichten Somit ergab sich für das ganze Jahr eine Zunahme der Wechselbestände um insgesamt 421,1 Milliarden Mark[1])

Aus diesen Ziffern geht deutlich hervor, wie groß das Kreditbegehren sein mußte, das nicht zuletzt durch die großen Vorteile, die dem Kreditnehmer bei Benutzung des Wechsels erwuchsen, seinen Erklärungsgrund findet. Gleichzeitig aber zeigen sie uns, daß der Wechsel als Kreditmittel nicht den erhofften Erfolg haben konnte,

[1]) vgl. Verwaltungsbericht der Reichsbank für 1922, S. 17.

weil eben der größte Teil aller umlaufenden Wechsel zum Diskont oder Rediskont von der Reichsbank aufgenommen worden ist.

Der Wechsel wurde vielmehr zum Verhängnis, weil die Geldentwertung jede Zahlung zu einer Lappalie machte und durch den erhöhten Konsum sowohl an Verbrauchs- wie an Kapitalgütern ein unermeßliches Mehr verbraucht wurde. Dadurch steigerte sich die Nachfrage nach Geldmitteln, sobald man die Wirkung des Wechsels erkannte, immer heftiger, und der Wechsel selbst wurde illusorisch.

Ohne Zweifel hat deshalb die Reichsbank durch die mit dem Wechsel im Juli 1922 eingeleitete Kreditpolitik die Inflation und dadurch den Kreditbegehr verschärft, anstatt, wie es ihre Aufgabe gewesen wäre, die Inflation abzustoppen und den Kreditbegehr einzudämmen.

D) Geldregulierungsmaßnahmen.

I. Durch die Entente gefordert:

a) Autonomie der Reichsbank.

Alle Maßnahmen, die zu einer Regulierung der Geldverhältnisse hätten führen können, hätten schon wegen der Verhinderung des Vorlaufens der Preise vor der Entwertung durch Stabilisierung des Preisniveaus den Kreditbegehr mildern können. Der Umfang des Produktionsprozesses wäre durch ein Nachlassen der spekulativ bedingten Anlagekäufe eingeengt worden, was auf der Produktions- und Konsumtionsseite sich ausgewirkt hätte. Darum dienen also die Geldregulierungsmaßnahmen auch der Bekämpfung der Kreditnot.

Zunächst ist da zu erwähnen das Gesetz zur Umwandlung (Autonomie) der Reichsbank. Es beruht auf der Forderung der Entente. Unter Ziffer IV des mit der Note vom 21. März 1921 übergebenen Schreibens der Reparationskommission an den Reichskanzler heißt es:

> „Autonomie der Reichsbank. — Die deutsche Regierung wird die notwendigen gesetzlichen Maßnahmeu, um die volle Unabhängigkeit der Reichsbank gegenüber der deutschen Regierung zur Befriedigung der Reparationskommission sicherzustellen, rechtzeitig treffen, damit sie vor dem 31. Mai in Kraft treten können."[1])

Hierdurch schuf nach Helferich die Entente eine formalrechtliche Voraussetzung für die Durchführung materiell-wirtschaftlicher Forderungen von größter Tragweite.[2])

Die Entente ging von der Voraussetzung aus, daß die Leitung der Reichsbank durch den Reichskanzler ein Hauptgrund war für die immer stärker anwachsende Papierflut. Machte man doch häufig genug dem Reich den Vorwurf bewußter eigener Valutaverschlechterung. Es kam der Entente darauf an, dem Reiche diese Möglichkeit zu nehmen und deshalb das Reichsbankdirektorium vor jeder möglichen oder tat-

[1]) u. [2]) Dr. Helferich, Staatsm. Bank-Archiv Nr. 13 vom 1. 4. 22, S. 215.

sächlichen Abhängigkeit in dieser Richtung unabhängig und völlig autonom zu machen.

War dieser Ausgangspunkt des Auslands richtig? Nach dem Wortlaut des Gesetzes, das in dem § 26 bestimmte, daß die Leitung der Reichsbank durch den Reichskanzler und nur unter ihm von dem Reichsbankdirektorium geführt wird, ja.

Die Leitung des Reichskanzlers trug jedoch mehr oder weniger nur formalen Charakter, wenn auch nicht verkannt werden darf, daß der Reichskanzler außerordentlich weitgehende Befugnisse hatte und tatsächlich auch der Reichsbank sehr weitgehende Dienstanweisungen gegeben hat. In den Geschäftsgang der Reichsbank ist jedoch vom Reichskanzler nur ein einziges Mal aktiv eingegriffen worden. Mit der Order von Bismarck[1]), oder richtiger, seines Stellvertreters Boetticher, die der Reichsbank verbot, russische Papiere weiter zu lombardieren. Abgesehen von diesem einen Fall, hat bisher jeder Reichskanzler auf dem Standpunkt gestanden, daß das Gesetz ihm niemals die Leitung der Politik im geschäftlichen Verkehr in den laufenden Aufgaben der Reichsbank zur Aufgabe gemacht hat. Keiner der Reichskanzler hat jemals die Unabhängigkeit der Reichsbank angefochten[1])

Aber diese durch die Verbindung geschaffene ethische Verpflichtung aus Furcht vor dem Konflikt wirkte zu einer Unmöglichkeit von Ablehnungen dringlicher Anforderungen des Reichs. Die Art der bisherigen Leitung der Reichsbank gab also in normalen Zeiten keinen inneren Grund zur Umwandlung der Reichsbank. Bestanden denn neben dem Verlangen der Entente überhaupt keine inneren Gründe, die in der Umwandlung der Reichsbank Erfolg und Besserung unserer mißlichen Lage sahen? Ganz bestimmt. Auch wenn die Entente dieses Verlangen nicht gestellt hätte, wäre die Notwendigkeit einer Trennung zwischen Reichsbank und Reich genau so erforderlich gewesen wie jetzt, wo die Entente diese Forderung stellte. Ganz abgesehen davon, daß nun durch die Trennung von Reich und Reichsbank auch unser Goldschatz gewährleistet wurde.

Die Verquickung zwischen Notenausgabe und Staatsbedarfsdeckung ist durch die Kriegsgesetzgebung, durch Verordnung vom 4. August 1914 erfolgt. Diese Verordnung vom 4. August 1914 war aber notwendig, weil sie uns erst die Kriegsführung ermöglichte. Nur hätte man die Tatsache der Vernachlässigung der Steuerpolitik zu Ungunsten der Notenausgabe nicht dazu kommen lassen dürfen. Durch die Umwandlung der Reichsbank aber war die Möglichkeit der Noteneinschränkung gegeben, wenn auch durchaus betont werden muß, daß zur Zeit dieses Gesetzes, Mitte 1922, die Situation für eine Aenderung der Reichsbankpolitik in diesem Punkte weniger geeignet war[2]) Ganz gleich, wie man sich zu der Stellung der Zentralnotenbank zum Staate stellt, in einem Moment, März 1922, war es äußerst schwierig, das Verhältnis

[1]) Arb.-Ausch. des Reichswirtschaftsrats über Umformung der Reichsbank vom 7. Mai 1822, S. 21.

[2]) Havenstein a. a. O.

[3]) vgl. hierzu die Ausführungen a. a. O.

zwischen Notenbank und Staat vollständig zu ändern. Solche Umstellung ist in Friedenszeiten, also bei einem geregelten Wirtschaftsverlauf, verhältnismäßig leicht, schwierig war es aber in einer Zeit, wo die Noten zugleich das gesetzliche Papiergeld darstellten, wo der Staat zur Finanzierung seiner Bedürfnisse vor allen Dingen auf die Notenausgabe der Reichsbank angewiesen war.[1])

Die Reichsbank war zwar nicht verpflichtet, die Reichschatzwechsel hereinzunehmen, sondern es geschah von der Reichsbank der Not und dem Zwange der Dinge gehorchend. Was wäre geworden, wenn sich die Reichsbank dem Staate versagt hätte? Wenn die Devisen nicht beschafft worden wären, wenn die Lohnzahlungen nicht hätten geleistet werden können, die die Wirtschaft forderte? Es gab garkein anderes Mittel als die Notenausgabe, solange nicht die Grundursache allen Uebels behoben wurde, und die war nur zu beheben durch die Sanierung des Geldes.

Trotzdem aber waren Reichsregierung und auch die Reichsbank selbst mit dieser Forderung der Entente auf Umwandlung der Reichsbank einverstanden, ja begrüßten sogar aus folgenden Gründen das Gesetz. 1—4).

1) Die durch das Gesetz hervorgerufene freie Stellung der Reichsbank stärkte nicht nur im Inlande, sondern auch im Auslande das Vertrauen zu Deutschland, nicht nur weil darin das Ausland eine willige Befolgung der uns auferlegten Forderung sah, sondern vor allem durch die jetzt gewährleistete, unabhängige Arbeit der Reichsbank. Die Reichsbank fand jetzt auf Grund ihrer neu geschaffenen Stellung bessere Möglichkeit zur Teilnahme an internationalen Austauschbestrebungen aller zentralen Noteninstitute und konnte allmählich an die Sanierung des Geldwesens herangehen.

2) Durch die Umwandlung besserte sich die Stellung der Reichsbank zu den anderen zentralen Notenbanken.

3) Die Konfliktsmöglichkeiten zwischen Regierung und Reichsbankdirektorium wurden vermieden.

4) Für die Regierung selbst war die absolute Unabhängigkeit der Reichsbank ein großer Vorteil. Am klarsten bewies uns das die Forderung der Entente im Jahre 1921, die auf Betreiben Frankreichs die Herausgabe des Goldschatzes zunächst in der Form der Deponierung unter französischer Herrschaft — in Coblenz oder Cöln — verlangte. Die Reichsregierung verweigerte die Herausgabe und Ueberführung des Geldes dahin, und der Reichstag erklärte einstimmig, daß dieses Verlangen nicht erfüllt werden dürfte.[3]) Die Entente machte in einer Antwort darauf aufmerksam, daß sie wüßte, wie eng das Verhältnis zwischen Reich und Reichsbank wäre und deshalb auch Mittel und Wege zur Erfüllung dieser Forderung der deutschen Regierung bereit ständen, aber die Entente sah vorläufig von der Forderung ab.

---

[1]) vgl. hierzu die Ausführungen a. a. O.
[2]) 1—4) vgl. hierzu die Erörterungen a. a. O.
[3]) a. a. O. S. 24.

Ein solcher Konfliktsfall wurde für die Zukunft durch die Umwandlung vermieden.

Endlich auch sollte durch die autonome Stellung der Reichsbank mehr Einfluß auf die Regierung ausgeübt werden, den Etat zu balanzieren, Einnahmen für das Reich zu schaffen, soweit es überhaupt möglich war, um nach Kräften den Lasten, die uns auferlegt sind, gerecht zu werden.

Hat nun die Umwandlung der Reichsbank die Hoffnungen der Entente erfüllt? Nein. Warum nicht? Weil durch die Entente selbst die Voraussetzungen hierfür nicht erfüllt wurden. Eine Währungs- und Finanznot ließ sich nicht mit organisierenden Maßnahmen bekämpfen, sondern nur durch Beseitigung der Grundursachen: Heilung des Geldwesens, Beseitigung der passiven Zahlungsbilanz und Inneninflation, woraus die Not unseres Etats, die Unmöglichkeit, die Lasten des Etats aus dem eigenen Volk herauszuholen, resultierten.

Solange nicht die Zahlungsbilanz durch Herabsetzung der Reparationslasten Erleichterung erführe und kein Goldschatz in entsprechendem Umfang zur Verfügung stand, blieb eben kein anderes Mittel zur Wirtschaftsinganghaltung als die Notenausgabe. Daran vermochte 1922 auch die Umwandlung der Reichsbank nichts zu ändern.

b) Zwangsanleihe.

Die Zwangsanleihe im Jahre 1922 stellte ihrem Sinn nach ein Sanierungsmittel für den Staat dar, nach dessen Sanierung man eine Stabilisierung, oder gar eine Senkung der Inflation zu erreichen hoffte. Sie war nicht aus Vorschlägen der inneren Wirtschaft geboren worden, sondern bildete einen Teil des Steuerkompromisses vom 8. April 1922, das ja bekanntlich hervorgegangen war aus dem Bestreben, das infolge unserer Reparationsverpflichtung immer größer werdende Defizit in der Finanzverwaltung durch energische Maßnahmen zu vermindern, hauptsächlich aber aus dem Drängen der Entente auf eine endliche Balanzierung unseres Etats.

Die Zwangsanleihe wurde am 20. Juli 1922 Gesetz (R. G. Bl. I. S. 601) das durch die Abänderung vom 22, Dezember 1922 (R. G. Bl. I. S. 955) ergänzt wurde.

Die Zwangsanleihe stellt ein Zwangsmittel dar, das nicht erst 1922 aufgetaucht ist. Sie ist uns durch die Geschichte der meisten Länder bereits früher bekannt. Ueberall aber finden wir sie, mit wenigen Ausnahmen — es sei an die englischen und preußischen Zwangsanleihen erinnert[1]) — immer nur in Zeiten höchster finanzieller Not angewandt. Das ist ja aber auch ohne Weiteres verständlich. Denn immer doch nur, oder erst dann, wenn der Staat selbst seinen Kredit nicht mehr für stark genug hielt, ausschießlich aus sich selbst heraus seine für den Staatsbedarf erforderlichen Gelder für den außerordentlichen Bedarf aufzubringen, oder wenn Steuern wegen ihrer

[1]) Axel Schindler, Die Zwangsanleihe, Berliner Dissertation 1923, S.

erforderlichen Höhe von den Zensiten wohl auch für den ordentlichen Bedarf nicht mehr aufzubringen waren, erst dann griff er zu dem Zwangsmittel. Dann versuchte er auf diese Art seinen Bedarf zu decken. Dadurch drückte der Staat aber auch rein äußerlich seine Notlage aus.

In einer solchen Notlage befand sich auch Deutschland im Jahre 1922, nur vielleicht mit dem Unterschied, daß bei uns Umstände vorhanden waren, die auch das Mittel einer Zwangsanleihe von vornherein als ergebnislos erscheinen lassen mußten. Aus diesen Gründen ist die Zwangsanleihe auch erst aufgelegt worden auf das Drängen der Entente, die in einer Note der Reparationskommission im März 1922 von uns die Einführung von 60 Milliarden Mark Steuern verlangt hatte.

Ist die Zwangsanleihe nun ihrem Zwecke gerecht geworden?

Um hierauf zu antworten, müssen wir uns noch einmal die Verhältnisse unseres Budgets zu damaliger Zeit vor Augen führen. — Das Defizit im Reparationsetat belief sich im Frühjahr 1922 nach einer Rede des damaligen Finanzministers auf 183[1]) Milliarden Papiermark. Die Zwangsanleihe wurde auf einen Betrag von 60 Milliarden Papiermark geschätzt (später auf 70 erhöht). Dieser Betrag hätte also nur ein Drittel des vorhandenen Defizits gedeckt. Mithin war die Zwangsanleihe finanzpolitisch von vornherein unzureichend, weil sie eben keine genügende Deckung schuf. Die Entwertung ging deshalb weiter, wodurch der Haushaltsplan immer weiter umgeworfen wurde und jede Stabilität vermissen ließ. Die Möglichkeit aber, die Zwangsanleihe bis zur Deckung des erforderlichen Bedarfs zu erhöhen, war jedoch ohne schwere wirtschaftliche Schädigung nicht gegeben. Eine Erhöhung der Zwangsanleihe kam deshalb nicht in Frage, weil sonst eine unerträgliche Versteifung des Geldmarktes die Folge gewesen wäre. Andererseits waren aber auch Industrie und Landwirtschaft gar nicht in der Lage, höhere Beträge aufzubringen, ohne die unbedingt gebotene Betriebsführung fortzusetzen. Der Betrag von 50 Milliarden Papiermark war schon mehr als das $2^1/_2$fache des Betrages, den die Aktiengesellschaften 1921 aus dem Markt gezogen haben.[2])

Ueber die Technik der Erhebung soll in diesem Zusammenhang nicht weiter gesprochen werden.

Welchen Einfluß hatte nun die Zwangsanleihe auf die Kreditnot im Jahre 1922?

Zweifellos stellte die Zwangsanleihe in der tatsächlich erhobenen Form kein Mittel dar, die Kreditnot abzuschwächen. Sie vergrößerte eher die Kreditnot. Durch sie wurden Mittel absorbiert, die sonst der freien Wirtschaft erhalten geblieben wären. Da aber auch eine Beleihung der Zwangsanleihe durch die Darlehnskassen nicht in Frage kam, weil dadurch die Inflation gesteigert worden wäre, was aber zu verhindern eigentlich Aufgabe der Zwangsanleihe sein sollte, stellt die Zwangsanleihe eine Verschärfung der Kreditnot dar. Der ihr weiter

[1]) Mitteilungen des Vorl. Reichswirtschaftsrates Nr. 9, S. 36 für 1922.
[2]) a. a. O. 37.

gestellten Aufgabe, nämlich Ausbalanzierung des Etats, wurde sie nicht gerecht. Somit konnte auch durch die Zwangsanleihe die Entwertung bei allen Wirtschaftskreisen, die an sich schon durch die für die Zwangsanleihe aufgewendeten Mittel kreditbedürftiger geworden waren, weil diese Beträge meistens nicht aus Ueberschüssen genommen werden konnten, sondern aus Betriebsmitteln genommen werden mußten, nicht verhindert werden.

Treffend wird die Bedeutung der Zwangsanleihe in folgender Entschließung des Finanzpolitischen Ausschusses des Vorl. Reichswirtschaftsrates vom 7. Dezember 1922 gekennzeichnet, die bei den Verhandlungen über den Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung der Zwangsanleihe an die Geldentwertung gefaßt wurde:

> „Der Finanzpolitische Ausschuß des Reichswirtschafsrats nimmt den Standpunkt ein, daß es keinen Zweck hat, sich seinerseits mit Aenderungen des Gesetzes über die Zwangsanleihe zu befassen, weil es keine Aenderungen gibt, die das Gesetz in einer Weise praktisch brauchbar zu machen vermögen, die den Folgen der bisher eingetretenen und möglichen weiteren Geldentwertung Rechnung tragen könnte."[1])

II. Notmaßnahmen aus der Wirtschaft selbst heraus.

Im Laufe unserer Betrachtung haben wir gesehen, daß die Mark infolge der Entwertung immer mehr aufhörte, Maßstab des Wertes zu sein. Da der Staat gegenüber diesem Zustande des dauernden Abgleitens der Mark wirksame, und dauernd sich bewährende Maßnahmen nicht treffen konnte, suchten viele Wirtschaftskreise sich selbst zu helfen. Die Goldverrechnung im Großverkehr konnte durch keine gesetzliche Maßnahme verhindert werden, weil naturnotwendig jeder private Wirtschaftler mit allen Mitteln, die ihm zu Gebote standen, danach strebte, sich gegen die andauernde Entwertung, soweit nur möglich, zu schützen. Gesetzlich bestand zwar immer noch die Papiermark als Rechnungseinheit, aber aus Gründen der Selbsterhaltung schritt 1922, insbesondere die Produktion und später von ihr beeinflußt, auch der Handel, immer mehr zu der festen Basis der Goldmarkkalkulation. Natürlich bot diese Goldmarkberechnung in Papiermark auch nur teilweise Schutz gegen Entwertung, da zwischen Einnahme und Ausgabe immerhin Möglichkeit weiterer Entwertung gegeben war. Daneben trat Berechnung nach Naturalienwertung, ja in gewisser Weise bildete sich der Warenaustausch gegen Geld in einen direkten Warenaustausch gegen Naturalien um. Selbstverständlich löste diese Kalkulierungsmethode auch Forderungen der Arbeiter nach Goldlöhnen aus. Wenn diese Forderung 1922 von Arbeitern auch noch nicht einheitlich erhoben wurde, so begann man doch damit. Beispielsweise stellten die Holzarbeiter 1922 solche For-

[1]) Mitteilungen des Vorl. Reichswirtschaftsrates für 1922 Nr. 42 S. 187.

derungen.[1]) Für Pachtbeträge Zahlung in Gold zu fordern, bildete 1922 ebenfalls einen Weg, sich seine Einnahmen wertbeständig zu sichern. Berlin hat damit den Anfang gemacht. Daneben trat Naturalwertung der verschiedensten Art in Gebrauch. Der preußische Fiskus beispielsweise verpachtete nach Erträgen irgendwelcher Art. In Pommern wurden bereits die Arbeiter der Landwirtschaft seit ungefähr 1920 in Naturallöhnen abgefunden. Dabei waren sie nicht etwa in Deputat und Bargeld geschieden, sondern der Gesamtlohn fand dort in Naturalwährung statt.[2]) Dies war eine Fortsetzung und Erweiterung bestehender Deputatverhältnisse bei den Insten. Ferner war schon seit langer Zeit bei den Altenteilen und Geschwistern landwirtschaftlicher Betriebe eine Korn- und Kartoffelrente eingeführt. Wir haben 1922 ferner in der Landwirtschaft Hypotheken zum Teil dem Kartoffel- zum Teil dem Getreidepreis entsprechend,[3]) die nach dem jeweiligen Geltungswert der ihnen zugrunde liegenden Früchte, allerdings in Papiermark am Fälligkeitstage umzurechnen waren.

Aber auch im Austausch der Waren im Inlande hat man den Weg der Naturalleistung 1922 beschritten. In Halle wurden nach einem Bericht des Reichswirtschaftsrats vom 18. Oktober Abmachungen getroffen, wonach künstlicher Dünger nicht mehr mit Mark bewertet wurde, sondern mit Korn und Kartoffeln und zwar in solch ungeheuren Mengen, daß dort nicht etwa die Fabriken allein diese Mengen zur Versorgung ihrer Arbeiter gebrauchen konnten, sondern daß sie sie im Wege des Austausches zur Deckung ihrer Betriebsmittel weiter verwendeten. Hier trat also völlige Naturalwertung auf. Auch die Gründung der neuen Roggenrentenbank zeigte, daß man den Weg der Selbsthilfe ging, allerdings die Papiermark immer noch benutzend.

Auch in Oldenburg hat man sich 1922 diesem Gedanken genähert und versucht, mit einer Naturalwährung zu beginnen.[4])

III. Staatliche Regulierungs-Versuche.

a) Devisenregulierung.

Als einzige geldtechnische Maßnahme in der 2. Hälfte des Jahres 1922 schuf die Regierung ein neues Devisenregulierungsgesetz. Diese Maßnahme bedeutete eine Verschärfung des seit dem 1. März ds. Js. in Kraft getretenen Devisengesetzes. Eine Senkung aber des Markkurses als Vorbereitung für eine kommende Stabilisierung wurde nicht erreicht. Das neue Devisenregulierungsgesetz war von vornherein ein Mißerfolg, weil seine Wirkung außerordentlich begrenzt war. Handel und Industrie wurden dadurch nicht getroffen, sondern ihr Bedarf wurde nach wie vor gedeckt. Weiter verfügte das Gesetz weder eine Be-

---

[1]) Dr. Hirsch, 29. Sitzung des Reparationsausschusses des Vorl. Reichswirtschaftsrates vom 2. Oktober 1922 S. 25.

[2]) 3. Sitzung des Währungsausschusses des Vorl. RWR. vom 18. Oktober 1922, S. 17.

[3]) a. a. O.

[4]) a. a. O.

schlagnahme der vorhandenen Devisenbestände, noch eine Nachprüfung der in der letzten Zeit von den Banken und mit ihrer Hilfe getätigten Geschäfte.[1]) Ihnen ließ man auch jetzt noch jede Bewegungsfreiheit, nicht aber den Ausschreitungen der Inflation und gewissen Teilen der Spekulation. Die Zulassung zum Devisenhandel wurde nur einer beschränkten Anzahl von Banken gewährt.

Dem Publikum nahm man auf der einen Seite in weit verschärftem Umfang die Möglichkeit, sich mit Devisen einzudecken. Auf der anderen Seite aber wurde ein Ersatz in Form irgendeiner wertbeständigen Anleihe nicht geschaffen. Nur die Ausländer unterlagen der Devisenkontrolle nicht, so daß sie für sich selbst oder auch für Deutsche machen konnten, was sie wollten. Wenn sie für Deutsche in Deutschland Devisengeschäfte tätigten, machten sie sich freilich strafbar.

Die Folge war natürlich, daß das Angebot von Devisen nur noch mehr verringert wurde, als es schon bisher der Fall war.

Aus psychologischen Gründen hielten die Devisenbesitzer ihre Bestände an Wechseln und Noten zurück, weil sie sich sagten, daß sie unter solchen Verhältnissen sich jemals kaum wieder Devisen würden beschaffen können.

Dazu kam natürlich die geldpolitische Beurteilung der Reichsbankpolitik, der, wie man glaubte, der Atem ausgegangen war, wenn zu solchen Methoden gegriffen wurde.

Jedenfalls stand fest, daß die Schwierigkeiten beim Erwerb außerordentlich groß sein würden. Daher setzte auch nach Erlaß der Devisenverordnung eine außerordentliche Steigerung der Devisenkurse ein, wofür politische Ursachen kaum vorlagen. Der Dollar wurde am

12. Oktober mit 2470
31. „ „ 4500
9. November „ 7800 Mark bewertet[2]).

Der Mißerfolg dieser ganzen Maßnahme lag eben darin, daß der grundsätzliche Beschluß des Kabinetts im Oktober 1922, nämlich zugleich mit der Devisenverordnung eine Goldanleihe aufzulegen, nicht verwirklicht wurde. Die Devisenverordnung allein kam unvollkommen zur Ausführung. Gleichwohl aber ist vom Kabinett und vom Reichswirtschaftsministerium selbst anerkannt worden, daß diese beiden Maßnahmen nur als „ein Ganzes" zu betrachten seien[3]) und nur zusammen angewandt, einen Erfolg haben konnten.

Welche Gründe lagen nun aber vor, daß dieser ursprüngliche Plan, beide Maßnahmen miteinander zu verbinden, nicht verwirklicht wurde?

Während der Erlaß der Devisenverordnung ressortmäßig zum Reichswirtschaftsministerium gehört, beanspruchte das Finanzministerium die Durchführung der Goldanleihe für sein Ressort.[4]) Das Reichswirtschaftsministerium führte nun entsprechend der Verabredung den Erlaß

---

[1]) vgl. Plutus v. 25. Okt. 1922, Art „Rettung der Währung."
[2]) Sonderbeilage der deutschen Industrie- und Handelszeitung.
[3]) Plutus vom 1. März 1923.
[4]) a. a. O.

der Devisenverordnung auf Grund des Kabinettsbeschlusses unverzüglich durch, während aber die vom Kabinett ebenfalls beschlossene Goldanleihe vom Reichsfinanzministerium zunächst nicht ausgegeben wurde. Ueber diese Unterlassung äußert sich Georg Bernhard im Plutus, S. 418, folgendermaßen:

„Das Reichsfinanzministerium ging denjenigen Weg, den die Bürokratie zu gehen pflegt, wenn sie etwas möglichst langsam machen will. Sie berief Sachverständige, sie beriet lange mit ihnen über die Formen und Möglichkeiten der Anleihe, aber sie hat das Wesentliche vergessen, nämlich die Anleihe auszugeben und über ihre Fundierung irgendeinen Beschluß zu fassen."

Infolgedessen ist die Ausgabe einer Goldanleihe 1922 nicht mehr zustande gekommen, weswegen es nicht weiter auffällt, wenn die isoliert erlassene Devisenverordnung einen unerhörten Sturm gegen das Reichswirtschaftsministerium veranlaßte, dem der eigentliche Vater der Devisenordnung Staatssekretär Dr. Hirsch, der aber besonders und von jeher für eine wertbeständige Anleihe als selbstverständliche Ergänzung der Devisenverordnung eingetreten war, zum Opfer fiel[1]).

Im nächstfolgenden Jahre, am 2. März 1923 ist diese Anleihe, allerdings in geänderter Form, erst Gesetz geworden.

b) Goldanleihe.

Das Problem der Goldanleihe ist schon älteren Ursprungs. Schon im August 1921, als die steuerliche Vorbereitung der neuen Reparationsverhandlungen auf der Tagesordnung des Reichstags stand, war vom Reichswirtschaftsministerium die Ausgabe einer inneren Goldanleihe verlangt worden.[2]) Dieser Plan wurde aber nicht verwirklicht, und statt der Goldanleihe — kam die Zwangsanleihe zum Vorschein und damit ungefähr das, was das Gegenteil von dem ist, was man von der Goldanleihe erwartete. Allerdings muß man die Gründe des Nichtzustandekommens der Goldanleihe berücksichtigen. Denn wie war damals die politische Lage und die Schwankung des Valutakurses gegenüber der betrachteten Zeit.

Nach der Zwangsanleihe waren naturgemäß für die Auferlegung einer Goldanleihe nur noch wenig Aussichten vorhanden.

Beide, Zwangsanleihe und Goldanleihe, stellen Bindungen von Papiermarksummen dar und wirken, theoretisch gesehen, zur Senkung des Kurses. Nur die Ehrlichkeit des Eingeständnisses der fehlenden Deckungsgrundlage ist von Vorteil! Unterschied: Verringerung der Zahlungsmittel bei der Zwangsanleihe, mögliche Gleichhaltung der Zahlungsmittel bei der Goldanleihe.

Die Verhandlungen über eine solche Aktion wurden hauptsächlich im Reichswirtschaftsrat weitergeführt; denen die Reichsbank und die Großbanken aber ablehnend gegenüberstanden.

---

[1]) Plutus vom März 1923, S. 69.
[2]) Plutus 1. März 1923.

Welche Wirkung versprach man sich von der Ausgabe der wertbeständigen Goldbonds? Diese ergab sich aus der Entwertung. Sie sollte ein Abfangen der weiteren Entwertung und eine Kursbesserung darstellen. Eine Stabilisierung also, wenigstens vorläufig, war noch nicht damit beabsichtigt. Durch sie wollte man das Hamstern von Devisen und Noten unterbinden. Im Laufe unserer Untersuchungen haben wir gesehen, daß das Publikum in der Weise bis Mitte des Jahres 1922 aus der Mark floh, daß es Rentenbesitz gegen Aktien und Sachwerte tauschte und später in Devisen und Noten anlegte. Später allerdings veränderte sich auch dieser Zustand. Die Leute trachteten danach, auf jeden Fall diejenigen Gelder, die sie zu späteren Anschaffungen benutzten und daher sich wertbeständig erhalten wollten, immer mehr in fremde Wechsel oder Noten anzulegen. Das bedeutete aber Rückbildung der Kapitalien in produktionsunbrauchbarer Form in einer Zeit, wo mehr als je, Kapitalbeschaffungspolitik notwendig war. Auf der Bildung von Kapitalien beruht die Prosperität unserer kapitalistischen Wirtschaft.[1])

Die Idee, die der Goldanleihe zugrunde gelegt wird, ging nun dahin, das Publikum durch die Ausgabe solcher wertbeständigen Anleihe vom Devisen- und Notenkauf abzulenken und damit die Nachfrage nach Devisen zu mindern und die Notenmenge soweit wie möglich abzuschöpfen. Zudem müßte eine solche Anleihe, die doch gleich den Devisen Wertbeständigkeit neben Verzinsung besaß, Material an Devisen freisetzen und dadurch das Angebot vermehren. Nicht zuletzt stellte diese Anleihe ein Mittel neuer Kapitalbildung dar, indem sie wieder Formen der Spartätigkeit schuf. Der Einwand, den man vielleicht wegen der zu hohen Stückelung ($ 25) erheben könnte, wird gegenstandslos, wenn man bedenkt, daß auf Grund dieser Anleihe öffentliche Kreditanstalten, Versicherungsgesellschaften usw., für die die Hereinnahme solcher Anleihestücke keine erhebliche Rolle spielen, wertbeständige Konten für ihre Kunden einzurichten in die Lage versetzt wurden und dadurch indirekt jedem die Möglichkeit der Ausnutzung dieser Anleihe gegeben war.

Die Hauptvoraussetzung einer jeden Anleihe aber ist, daß man Vertrauen zu einer solchen Maßnahme bei der großen Masse erwecken kann. Das Vertrauen zu einer wertbeständigen Anleihe leidet aber ganz beträchtlich unter dem gesunkenen Vertrauen an die Zahlungsfähigkeit des Reichs. Daher war auch das Vertrauen zu der Goldanleihe anfänglich ein nicht sehr großes, weil es sich doch letzten Endes um eine Devisenspekulation des Reiches handelte. Eine Devisenspekulation wurde die Goldanleihe deshalb, weil das Reich sich verpflichtete, Goldmark zu zahlen gegen Hereinnahme von nur Papiermark. Das war zweifellos das Hauptmoment des Mißtrauens gegen eine solche Anleihe. Und nicht ganz unbegründet. Es war doch denkbar, daß die Mark sich soweit entwertete, daß schließlich die Verpflichtung des Reiches aus der Goldanleihe, in Papier umgerechnet, geradezu astronomische

[1]) Plutus vom 25. Oktober 1922, S. 420, Artikel: Rettung der Währung.

Beträge ausmachen würde[1]) und wegen völliger Wertlosigkeit der Mark jede Summe Illusion von Wert darstellte. Deshalb spielte auch die Fundierung der Anleihe eine besondere Rolle, und besonders dies wird auch wohl ein Grund mit gewesen sein, weshalb die Regierung die Goldanleihe tatsächlich erst so spät (1923) herausgegeben hat.

Wie mußten die Sicherheiten denn aussehen? Hierbei konnte es sich natürlich nur um Spezialsicherheiten des Reiches handeln. Hierfür kämen also nur Einnahmen des Reiches in Frage, die sich automatisch der Geldentwertung anpaßten, wenn auch immer etwas verspätet. Als geeignet kämen hierfür die Kohlen- und Umsatzsteuer, Ausfuhrabgabe und Zölle in Frage. Nach Georg Bernhard[2]) scheint man im Reichswirtschaftsministerium vor allem an die Kohlensteuer und an die Ausfuhrabgabe gedacht zu haben, jedoch nicht ohne Widerspruch. Vor allen Dingen glaubten demokratische Parteipolitiker[3]), daß die Ausfuhrabgabe unter allen Umständen wegfallen müsse und sich daher als Sicherheit für die Goldanleihe nicht eignen würde. Wir schließen uns hier dem ablehnenden Standpunkt Georg Bernhards an, der ausführt:

> „Ganz im Gegensatz zu ihnen bin ich der Auffassung, daß auf keinen Fall eine Konsumsteuer, wie es doch die Umsatzsteuer sein soll, sich zur Bürgschaft für die Goldanleihe eignet. Ganz im Gegensatz zu ihnen halte ich gerade die Ausfuhrabgabe und neben ihr die Kohlensteuer für die durchaus geeignete Grundlage einer solchen Wirtschaft."

Hier bleibt allerdings die Möglichkeit tatsächlichen Exportmangels zu berücksichtigen und also die Wegfallsmöglichkeit dieser Deckung überhaupt.

E) Kurzer Ausblick auf 1923.

Das Jahr 1923 brachte eine Fortsetzung und katastrophale Verschärfung der 1922 vorhandenen Kreditnot. Ruhrbesetzung, die dadurch bedingte völlige Unübersichtlichkeit der Verhältnisse und die beständige Möglichkeit neuer „Vergewaltigungen" verdrängten den Gedanken einer Stabilisierung unserer Währung immer mehr.

Die Entwertung wurde zur Katastrophe, bis langsam endlich, mitten im größten Inflationschaos, nachdem man eine „Währungsbindung" durch die Devisenpolitik wiederholt versucht hatte, die Rentenmark (Verordnung vom 15. Oktober 1923, R. G. Bl. I. S. 963) geschaffen, die am 15. November 1923 eingeführt wurde und mit diesem Tage der Diskontierung von Schatzanweisungen bei der Reichsbank ein Ende bereitete.

Damit war das Ende der Kreditnot aber noch nicht erreicht. Vielmehr gewann auf der Rentenmarkbasis das Kredit- und Kapitalproblem erst die richtige Beleuchtung, die uns mit erschreckender Deutlichkeit vor Augen führte, in welchem Umfang unsere Wirtschaft verarmt war.

---

[1]) Plutus 25. Oktober 1922, S. 420.
[2]) a. a. O.
[3]) ebenda.

III. Teil.

Schluß.

Wenn man die letzten Ursachen für den Kreditbegehr des Jahres 1922 betrachtet, so bleiben sie stets Folgen der Inflationspolitik, die in der Differenz zwischen deutschem Preis und Weltmarktpreis nicht das Unheil des Ausverkaufs sah oder sehen wollte.

Die Fremdheit juristischer Wirtschaftsinterpretation mit der Formulierung Mark-Mark war kein Heldenstück. Sie bewirkte das künstliche Anschwellen eines Kreditbegehrs und eines Produktionsumfanges, der zu immer weiterer Inflation führen mußte.

Deshalb konnten auch die Bekämpfungsmittel der Kreditnot bestenfalls nur eindämmend, nicht aber Inflation verhindernd wirken.

Seit 1922 bis heute ist die Kreditfrage nicht mehr aus dem Sorgenkreis des deutschen Volkes verschwunden. Von ihrer Lösung hängt auch heute zum großen Teil das Bestehen vieler Unternehmungen ab, die wieder durch die Beschäftigung eines großen Volksteils Nahrung und vielleicht allerdings in kommender Zeit auch Wohlstand verbreiten können: denn auch die technische Frage ist eine Kreditfrage, und von ihr hängt unsere Konkurrenzfähigkeit ab.

Literaturverzeichnis.

A. Bücher.

Dr. P. Aretz, Die Entwicklung der Diskontpolitik der Bank von England 1780–1850, Berlin 1916.

von Beckerath, Kapitalmarkt und Geldmarkt, Jena 1916.

Derselbe, Die Valutafrage 1920.

Bendixen, Das Inflationsproblem 1916.

Derselbe, Währungspolitik und Geldtheorie im Lichte des Weltkrieges 1916.

R. Dalberg, Finanzgesundung aus Währungsnot.

R. Deumer, Das deutsche Genossenschaftswesen, Sammlung Göschen, 1. u. 2. Teil, Berlin und Leipzig 1919.

K. Diehl, Ueber die Fragen des Geldwesens und der Valuta, Jena 1918.

A. Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, Tübingen 1920.

K. Helferich, Geld und Banken, I. Band Leipzig 1910

J. Jastrow, Band I. Handelspolitik u. Aufl. Berlin 1923. (Textbücher zu Studien über Wirtschaft und Staat.

Derselbe, Band IV, Geld und Kredit, 3. u 4. Auflage, Berlin 1919.

R. Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, II. Band 1919.

Mahlberg, Zum Neubau des Kredits, Leipzig 1924.

G. Obst, Das Bankgeschäft, Stuttgart 1920, 1. Band.

J. Plenge, Von der Diskontpolitik zur Herrschaft über den Geldmarkt, Berlin 1913.

L. Pohle, Das Problem der Valutaentwertung, Vorträge der Geha-Stiftung zu Dresden, 9. Band 1918 Heft 5.

W. Prion, Inflation und Geldentwertung, Berlin 1919.

Dr. Ernst Schultze, Die Zerrüttung der Weltwirtschaft, Berlin, Leipzig, Stuttgart 1922.

Derselbe, Neuausgabe 1923.

Spiethoff, In Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung, Verwaltung und Volkswirtschaft, 33 Jahrgang.

Robert Stein, Der Sparkassendienst, 5. umg. Auflage, Berlin 1923.

James Steinberg. Das Geldkapital, Bonn und Leipzig 1922.

B. Dissertationen.

Freiherr v. Bissing, Inflation und Besteuerung in Deutschland von 1914–1923, Berlin 1924.

Axel Schindler, Die Zwangsanleihe, Berlin 1923.

Karl Spieß, Die steuerliche Behandlung der Landwirtschaft in den direkten Reichssteuern von 1919 bis Frühjahr 1923, Berlin 1923.

C. Zeitschriften.

Bank-Archiv, Zeitschrift für Bank- und Börsenwesen von 1921 und 1922.
Plutus, Herausgeber Georg Bernhard von 1920-21
„ Jahrgang 1922
„ „ 1923

D. Zeitungen.

Industrie- und Handelszeitung für 1922.
Deutsche Bergwerkszeitung „ „
Börsencourier „ „
Börsenzeitung „ „

E. Geschäftsberichte von Banken pp.

Verwaltungsbericht der Reichsbank für 1920-23.
Geschäftsbericht der Berliner Handelsbank für 1920-23.
„ „ Commerz- und Privatbank „
„ „ Darmstädter- und Nationalbank „
„ „ Deutschen Bank „
„ „ Diskontobank „
„ „ Dresdener Bank „
„ „ Preußischen Zentralgenossen- „
schaftskasse
„ „ Raiffeisenbank für 1921
Jahrbuch des Reichsverbandes der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften für 1922.
Jahresbericht des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine für 1922 u. 1923.
Bericht der Hauptlandwirtschaftskammer vom 15.-16. II. 23.

F. Statistisches Material.

Die Wirtschaftskurve der Frankfurter Zeitung für 1922, Frankfurt a. Main.
Volkswirtschaftliche Chronik für 1922.
Statistisches Jahrbuch für 1920-1923.

G. Die gedruckten Mitteilungen des vorläufigen Reichswirtschaftsrats für 1922, sowie zahlreiche Sitzungsprotokolle, die mir entgegenkommender Weise von meinem Bruder, Dr. H. Hauschild, Direktor beim Reichswirtschaftsrat, zur Verfügung gestellt wurden.

Lebenslauf.

Am 1. April 1896 bin ich als Sohn des im Jahre 1911 in See verschollenen Kapitäns Peter Hauschild und seiner Ehefrau Maria, geb. Jochimsen in Büsum, Kreis Norder-Dithmarschen geboren. Ich gehöre der evgl. Konfession an und bin preußischer Staatsangehöriger. Von meinem 6. bis 15. Lebensjahre besuchte ich die Volksschulen in Brunsbüttel und Büsum. Nach der Konfirmation wurde ich in die Unteroffizier-Vorschule Greifenberg in Pommern aufgenommen, von wo nach zweijährigem Aufenthalt meine Versetzung zur Unteroffizier-Schule Treptow a. Reg. erfolgte. Am 1. Mobilmachungstag rückte ich ins Feld. Zweimal wurde ich verwundet. Infolge des mir kurz vor Ausgang des Krieges in Palästina zugezogenen Malarialeidens erfolgte nach Beendigung des Krieges meine Entlassung aus dem aktiven Heere.

Am 25. August 1919 bestand ich an der Oberrealschule zu Lichterfelde die Reifeprüfung. Von diesem Jahre an habe ich an der Berliner Universität Rechts- und Staatswissenschaften studiert.

Ich war Mitglied der Seminare von Herrn Prof. Dr. Ludwig Bernhard, Prof. Dr. Jastrow, Prof. Dr. August Müller und Dr. Eucken. Außerdem gehörte ich als Mitglied dem Seminar für Handelskunde und Genossenschaftswesen von Herrn Prof. Dr. Jost an der Landwirtschaftlichen Hochschule zu Berlin an.

Zur Zeit befinde ich mich als Bankbeamter bei der Preußischen Zentralgenossenschaftskasse in Berlin.

Es ist mir Bedürfnis, an dieser Stelle meinem Bruder, Herrn Dr. Harry Hauschild, Direktor beim vorl. Reichswirtschaftsrat Berlin, Herrn Dr. Saller, Berlin, sowie meinem Schwiegervater, Herrn Rektor Hans Naß, Büsum für ihre wertvollen Anregungen bezw. freundliche Unterstützung bei der Sammlung des Materials meinen verbindlichsten Dank auszusprechen.

Alwin Hauschild.